



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA ÚČETNICTVÍ A DANÍ

Finanční analýza vybrané obchodní společnosti  
Financial Analysis in Selected Business Company

Student: Bc. Lucie Csápaiová  
Vedoucí diplomové práce: Ing. Jana Hakalová, Ph.D.

Ostrava 2019

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra účetnictví a daní

## Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Lucie Csápaiová**  
Studijní program: N6208 Ekonomika a management  
Studijní obor: 6202T049 Účetnictví a daně  
Téma: **Finanční analýza ve vybrané obchodní společnosti**  
**Financial Analysis in Selected Business Company**  
Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Význam a charakteristika finanční analýzy
  3. Metody finanční analýzy
  4. Finanční analýza ve vybrané obchodní společnosti
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

ELLIOTT, Barry and Jamie ELLIOTT. *Financial Accounting and Reporting*. 16th ed. Harlow: Pearson, 2013. 877 p. ISBN 978-0-273-77817-2.  
DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.  
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. 160 s. ISBN 978-80-247-5534-2.

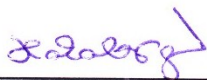
Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí diplomové práce: **Ing. Jana Hakalová, Ph.D.**

Datum zadání: 23.11.2018

Datum odevzdání: 26.04.2019



  
Ing. Jana Hakalová, Ph.D.  
vedoucí katedry

  
prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal  
děkan fakulty

„Prohlašuji, že jsem diplomovou práci vypracovala samostatně. Přílohy  
č. 1-5 jsem získala z veřejně dostupných zdrojů.“

V Ostravě dne 26.4.2019



Bc. Lucie Csápaiová

## Obsah

1. Úvod.....	5
2. Význam a charakteristika finanční analýzy .....	6
2.1. Podstata finanční analýzy.....	6
2.2. Uživatelé finanční analýzy .....	7
2.3. Zdroje informací pro finanční analýzu.....	10
2.3.1. Rozvaha.....	11
2.3.2. Výkaz zisku a ztráty .....	17
2.3.3. Výkaz Cash flow .....	20
2.3.4. Výkaz o změnách vlastního kapitálu .....	23
2.3.5. Příloha .....	24
2.3.6. Výroční zpráva .....	24
3. Metody finanční analýzy.....	26
3.1. Analýza absolutních ukazatelů .....	27
3.1.1. Horizontální analýza .....	27
3.1.2. Vertikální analýza.....	28
3.2. Analýza rozdílových ukazatelů .....	28
3.2.1. Čistý provozní (pracovní) kapitál.....	29
3.2.2. Čistý peněžně-pohledávkový fond .....	30
3.2.3. Čisté pohotové prostředky .....	31
3.3. Analýza poměrových ukazatelů .....	31
3.3.1. Ukazatele likvidity .....	32
3.3.2. Ukazatele rentability.....	33
3.3.3. Ukazatele zadluženosti .....	36
3.3.4. Ukazatele aktivity .....	37
3.3.5. Ukazatele tržní hodnoty .....	39
3.3.6. Ukazatele s využitím cash flow .....	40
3.4. Analýza soustav ukazatelů .....	42
3.4.1. Pyramidový rozklad.....	42

3.4.2. Souhrnné modely .....	44
3.5. Metody mezipodnikového srovnání .....	46
4. Finanční analýza ve vybrané obchodní společnosti .....	48
4.1. Analýza majetkové struktury podniku .....	48
4.2. Analýza finanční struktury .....	51
4.3. Analýza zisku a ztráty .....	55
4.4. Rozdílová analýza .....	59
4.5. Poměrová analýza .....	59
4.5.1. Ukazatele likvidity .....	59
4.5.2. Ukazatele rentability .....	61
4.5.3. Ukazatele zadluženosti .....	62
4.5.4. Ukazatele aktivity .....	64
4.6. Bankrotní modely .....	65
4.6.1. Altmanův model .....	65
4.6.2. Index IN .....	66
4.7. Zhodnocení finanční analýzy .....	69
5. Závěr .....	71
Seznam použité literatury .....	73
Seznam zkratk .....	75
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	
Seznam příloh	
Přílohy	

## 1. Úvod

Finanční analýza je důležitým nástrojem pro celkové zhodnocení finančního zdraví podniku. Je nedílným podkladem pro fungování mnoha společností. Na základě finanční analýzy jsou v účetních jednotkách přijímána důležitá opatření.

Finanční analýza je také úzce spojena s účetnictvím, neboť především účetní výkazy jsou klíčovým podkladem pro provedení finanční analýzy. Je proto zcela logické, že zejména na finanční výkazy účetní jednotky by měl být kladen velký důraz, především na jejich bezchybnost a správnost.

Finanční analýza není důležitá pouze z pohledu vlastníků a vedení společnosti, ale také pro externí uživatele finanční analýzy, kterými jsou hlavně věřitelé, kterým podává informace o majetkové struktuře, efektivním využití aktiv, ale také nejdůležitější informaci o schopnosti splácet své závazky.

V rámci finanční analýzy by neměl být kladen důraz pouze na její výsledky, ale také na hledání příčin, které vedou k výsledným číslům. Důležité je zohlednění mnoha faktorů, které na výsledná čísla měly vliv.

Cílem diplomové práce je definování teoretického základu, který je potřebný pro provedení finanční analýzy, charakterizovat metody finanční analýzy, a především zhodnotit finanční zdraví vybrané obchodní korporace.

Diplomová práce je rozdělená do tří částí. První část je zaměřena na teoretické vymezení finanční analýzy a její vazbu na finanční výkazy. V druhé části práce jsou popsány metody, které jsou využívány při provádění finanční analýzy a vymezení jednotlivých ukazatelů.

Ve třetí části je uvedena charakteristika vybrané obchodní společnosti a provedena finanční analýza. Jsou zde aplikovány teoretické poznatky z předchozích kapitol. Pomocí tabulek a grafů je zhodnoceno finanční zdraví účetní jednotky. Zhodnocení finančního zdraví účetní jednotky je provedeno z velké části pomocí poměrové analýzy a vychází z účetních výkazů společnosti, především rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Výsledky finanční analýzy jsou potvrzeny také vybranými bankrotními modely. Součástí poslední kapitoly je souhrnné zhodnocení výsledků provedené finanční analýzy a návrhy na zlepšení situace účetní jednotky.

Metody, které byly použity k vypracování k této diplomové práci jsou především deskripce, analýza, indukce, dedukce a komparace.

## **2. Význam a charakteristika finanční analýzy**

Druhá kapitola diplomové práce je zaměřena na teoretické aspekty finanční analýzy, především uživatele finanční analýzy. Pozornost je také zaměřena na finanční výkazy, ze kterých finanční analýza vychází a vztahy mezi nimi.

### **2.1. Podstata finanční analýzy**

Finanční analýza je významnou součástí řízení účetních jednotek, neboť poskytuje komplexní náhled na finanční situaci podniku, na jeho postavení a jeho hodnotu. Je úzce spojena s účetnictvím. Rozšiřuje vypovídací schopnosti základních účetních výkazů, které jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a cash flow. Informace v jednotlivých výkazech se vztahují pouze k jednomu časovému období a jsou poskytovány izolovaně, a právě finanční analýza se snaží poskytnout ucelený pohled na finanční zdraví podniku.

Jednoduše lze říci, že cílem finanční analýzy je jakési komplexní zhodnocení finanční situace účetní jednotky a následné sjednocení zjištěných informací do podkladů, které by měly sloužit ke zjednodušení rozhodovacího procesu a zlepšení řízení účetní jednotky (Knápková, 2017).

Finanční analýza je pro účetní jednotku důležitá nejen kvůli zpětné vazbě a zhodnocení minulých let hospodaření a současné situace podniku, ale také z důvodu poskytnutí informací k rozhodnutím, která se týkají budoucnosti účetní jednotky.

Finanční analýza poskytuje manažerům informace o konkurenční schopnosti podniku, o možných hrozbách, silných a slabých stránkách podniku. Informace jsou podkladem pro hospodaření podniku a pro jednotlivá manažerská rozhodnutí. Na základě finanční analýzy jsou v účetních jednotkách přijímány jednotlivá opatření, která zpravidla vedou ke zlepšení finanční situace. Informace jsou důležité pro manažery, vykonávající rozhodnutí o hospodářském vývoji účetní jednotky, pro investory, obchodní partnery, státní instituce, auditory, konkurenty, a dále také pro burzovní makléře, popřípadě i veřejnost.

Finanční analýza by měla být prováděna v každé účetní jednotce a měla by být nedílnou součástí běžného fungování podniku. Finanční analýza je důležitá z hlediska krátkodobých i dlouhodobých rozhodnutí manažerů.



## 2.2. Uživatelé finanční analýzy

Zpracování a výsledky finanční analýzy jsou závislé na jejich potenciálních uživateli, které můžeme rozdělit do dvou skupin:

- interní uživatelé a
- externí uživatelé.

Za interní uživatele, jsou považováni především manažeři a vlastníci účetní jednotky, kteří se na základě informací z finanční analýzy podílejí na strategických a provozních rozhodnutích.

Naopak externí uživatelé možnost podílet se na strategických rozhodnutích nemají. Jsou to osoby, které mají přístup pouze k informacím, které jim interní uživatelé poskytnou například ve své účetní závěrce nebo výroční zprávě. Mezi externí uživatelé patří zejména banky a věřitelé, kteří půjčují podniku peníze, a snaží získat informace o bonitě jejich klienta. Dalšími externími uživateli jsou potenciální akcionáři (investoři) popřípadě i ti současní, kteří nemají právo podílet se na vedení společnosti, a zvažují další držbu nebo prodej akcií. Dále do skupiny externích uživatelů patří dodavatelé, zaměstnanci a zákazníci.

Dle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, s.11,12) „*lze vyjmenovat uživatele finanční analýzy takto:*

- *management podniku,*
- *vlastníci podniku (akcionáři, společníci),*
- *banky,*
- *obchodní věřitelé,*
- *věřitelé,*
- *investoři (účastníci kapitálového trhu),*
- *odběratelé,*
- *konkurenční firmy,*
- *zaměstnanci,*
- *státní orgány,*
- *veřejnost, regionální orgány.“*

## **Management podniku**

Nejvýznamnější skupinou uživatelů finanční analýzy je management účetní jednotky, který dosažené výsledky využívá pro krátkodobé a dlouhodobé řízení účetní jednotky. Informace z finanční analýzy jsou důležité nejen z důvodu zhodnocení minulých a současných rozhodnutí managementu, ale především jsou klíčové k zobrazení budoucího vývoje účetní jednotky (Kubíčková, Jindřichovská, 2015). Na základě podkladů z finanční analýzy mohou být využity silné stránky podniku, a naopak slabé stránky jsou potlačeny. Manažeři mají nejlepší přístup k informacím, ohledně účetní jednotky, a měli by je využít při svém rozhodování nejen o alokaci finančních prostředků, ale také při rozhodování o zdrojích financování, struktuře podniku a dalších

## **Vlastníci podniku (akcionáři, společníci)**

Výsledky finanční analýzy jsou velice důležité zejména pro skupinu vlastníků podniku. Je zcela logické, že právě tato skupina uživatelů, má největší zájem o informace poskytované finanční analýzou, protože jsou to právě oni, kdo vložil svůj kapitál do účetní jednotky. Finanční analýza poskytuje vlastníkům informace o zhodnocení (výnosnosti) jejich kapitálu (Kubíčková, Jindřichovská, 2015). Důležité jsou pro vlastníky především ukazatele tržní hodnoty podniku a ukazatele výnosnosti, které jsou ukazateli návratnosti jimi vložených prostředků. Pro vlastníky je důležitá stabilita, likvidita podniku a samozřejmě také zisk, na jehož základě jsou vypláceny dividendy. Vlastníci tak mohou posuzovat i kvalitu svého managementu (Kubíčková, Jindřichovská, 2015). Finanční analýza je ve své podstatě kontrolou vlastníků, je-li jejich kapitál zhodnocen.

## **Banky a věřitelé**

Důležití, v některých případech dokonce i klíčoví jsou pro účetní jednotku banky a věřitelé, kteří účetní jednotce půjčují peníze na její provoz. Z pohledu věřitelů jsou důležité zejména ukazatele likvidity a s tím související schopnost účetní jednotky splatit své závazky. Pro účetní jednotku je důležité, aby měla u banky, popřípadě věřitele, co nejlepší bonitu, a mohla tak získat finanční prostředky co nejvýhodněji. Každá banka se snaží získat, co nejvíce informací, na základě, kterých se rozhoduje, zda úvěr poskytne či nikoliv. Musí mít záruku, že ji budou půjčené prostředky splaceny

a dostane za své služby zapláceno. Proto jsou informace, které poskytuje finanční analýza pro banky velice důležité.

### **Obchodní partneři**

Informace z finanční analýzy jsou důležité také pro obchodní partnery, které nejvíce zajímá zadluženost, likvidita a popřípadě solventnost. Žádná účetní jednotka neposkytne dodavatelský úvěr, v případě, kdy bude více než pravděpodobné, že úvěr nebude splacen a nebudou dodrženy podmínky smlouvy. I v případě odběratelů jsou informace o účetní jednotce a jejím finančním zdraví důležité. Informace o dodavateli a jeho finanční stabilitě napomáhají uzavření kontraktů, neboť jedním z hlavních cílů odběratelů je jejich bezproblémová výroba i v případě bankrotu dodavatele.

### **Investoři**

Důležitou složkou jsou také potencionální investoři, kteří teprve uvažují o vložení svého kapitálu do účetní jednotky. Jejich největší motivací je zisk a budoucí ekonomický prospěch, proto i oni mají velký zájem o informace z finanční analýzy. Při svém rozhodování zohledňují možná rizika a výhody, které by při investici mohly nastat.

### **Konkurenční firmy**

Informace z finanční analýzy jsou důležité i z pohledu konkurentů na daném trhu. Každá účetní jednotka, se zpravidla snaží maximalizovat zisk, a proto jsou nuceny sledovat svou konkurenci. Snaží se porovnávat výsledky, kterých dosáhli s účetními jednotkami ve svém okolí (Kubíčková, Jindřichovská, 2015). Sledují především účetní jednotky, kterým se v daném odvětví nejvíce daří a snaží se inspirovat, ať už strukturou majetku, cenovou politikou nebo i investiční aktivitou.

### **Zaměstnanci**

Mezi uživatele finanční analýzy mohou patřit také zaměstnanci, kteří mají osobní zájem na prosperitě účetní jednotky, kvůli udržení pracovní pozice nebo možnosti zvýšení mezd, popřípadě poskytnutí jiných benefitů. V některých případech jsou zaměstnanci motivováni ziskovostí dané účetní jednotky (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

## **Státní instituce**

Jednou ze zájmových skupin finanční analýzy jsou státní instituce. Jsou-li pominuty podniky, jejichž vlastníky je stát, tak primárním zájmem jsou informace o ziskovosti účetní jednotky a správnosti odvedených daní a poplatků do státního rozpočtu. Finanční analýza je pro stát důležitá také z hlediska rozdělení peněžních výpomocí, jako jsou dotace, úvěry a další, ale také z hlediska kontroly nad podniky, kterým byly svěřeny státní zakázky.

## **Veřejnost, regionální orgány**

Informace, které poskytuje finanční analýza mohou být využívány z hlediska regionu, kdy je hodnocena stabilita podniku, především z hlediska rozvoje regionu. Důležité pro region je také počet pracovních míst nebo ochrana životního prostředí (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Pro každou ze zájmových skupin je finanční analýza zpracovávána jiným způsobem a na základě rozdílných informací, jelikož jednotlivé skupiny zajímají rozdílně informace. Společné mají zpravidla pouze první krok finanční analýzy, a to definovat cíl. Na základě zvoleného cíle jsou pak vybírány jednotlivé metody.

### **2.3. Zdroje informací pro finanční analýzu**

Zpracování finanční analýzy vyžaduje velké množství vstupních dat a informací, na kterých záleží celkové provedení finanční analýzy. Informace, které jsou podkladem by měly být kvalitní, pravdivé a také komplexní. Základní informace jsou uvedeny v účetních výkazech. Při zpracování finanční analýzy ovšem jenom účetní výkazy nestačí a je nezbytné vycházet i z dalších doplňkových zdrojů. Dle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, s.17) můžeme zdroje dat rozdělit „do tří skupin:

- *účetnictví,*
- *ostatní data podnikového informačního systému,*
- *a externí data.“*

Mezi nejdůležitější výkazy, z nichž vychází finanční analýza jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow a výkaz o změnách vlastního kapitálu a také příloha, která vysvětluje informace uvedené v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. V rámci legislativy České republiky, však nemá každá účetní jednotka povinnost sestavovat

takto rozsáhlou účetní závěrku. Povinností pro všechny účetní jednotky je pouze rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha. Dalším uceleným zdrojem informací je v případě, že účetní jednotka má povinnost ověření auditorem, také výroční zpráva, ve které může být uvedeno mnohem více informací, které nelze nalézt v účetních výkazech samotných.

Data pro finanční analýzu lze získat nejen z výše uvedených finančních výkazů, ale také z podkladů manažerského účetnictví, které poskytuje podrobnější informace o fungování účetní jednotky. Zobrazuje konkrétní ekonomické procesy na jednotlivých organizačních úrovních. Poskytuje informace například o hospodaření jednotlivých středisek podniku. Problémem ovšem zůstává, že není nijak upraveno v rámci české legislativy, a proto jej každá účetní jednotka vytváří dle svého uvážení. Srovnatelnost jednotlivých informací mezi podniky je omezená.

Mezi ostatní data podnikového informačního systému zařazujeme dle Kubíčkové a Jindřichovské (2015) data ze statistických výkazů a operativních evidencí, ve vnitřních směrnících a v mzdových a navazujících předpisech, které upravují chod společnosti.

Za třetí skupinu dat, považujeme data externí, které jsou uvedeny v odborném tisku, ve Statistické ročence. Významnou součástí jsou také informace, které jsou prezentovány na kapitálovém trhu. Řadíme zde i data, která jsou uvedena v obchodním rejstříku, kde podniky zveřejňují nejen výroční zprávy, ale také ostatní listiny, které mohou být využity k finanční analýze (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

### **2.3.1. Rozvaha**

Základním účetním výkazem v každé účetní jednotce je rozvaha. Podává přehled o vlastnictví účetní jednotky a z jakých zdrojů je majetek podniku financován. Zachycuje hodnoty platné k určitému okamžiku v peněžních jednotkách, jedná se tedy o stavové veličiny. Musí platit, že aktiva (majetek podniku) se musí rovnat pasivům (zdrojům financování). Součástí rozvahy je také výsledek hospodaření, ovšem bližší informace o jeho tvorbě jsou uvedeny ve výkazu zisku a ztráty. Dle vyhlášky č.500/2002 Sb., *„rozvaha by měla být sestavována vždy v plném rozsahu, výjimkou jsou pouze účetní jednotky, které jsou mikro nebo malou účetní jednotkou, která není obchodní společností a nemá povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem, ty mohou rozvahu sestavovat ve zkráceném rozsahu“*. Redukované schéma rozvahy je znázorněno v tabulce č.2.1.

**Tab. 2.1. Redukované schéma rozvahy**

Aktiva	ROZVAHA	Pasiva
<b>A. Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>  <b>B. Stálá aktiva</b> B.I. dlouhodobý nehmotný majetek B.II. dlouhodobý hmotný majetek B.III. dlouhodobý finanční majetek  <b>C. Oběžná aktiva</b> C.I. zásoby C.II. pohledávky 1. dlouhodobé pohledávky 2. krátkodobé pohledávky 3. časové rozlišení aktiv C.III. Krátkodobý finanční majetek C.IV. peněžní prostředky  <b>D. Časové rozlišení aktiv</b>	<b>A. Vlastní kapitál</b> A.I. základní kapitál A.II. ážio a kapitálové fondy A.III. fondy ze zisku A.IV. výsledek hospodaření minulých let A.V. výsledek hospodaření běžného účetního období A.VI. Rozhodnuto o zálohách na výplatě podílu na zisku  <b>B. + C. Cizí zdroje</b> B. Rezervy C. Závazky C. I. dlouhodobé závazky C.II krátkodobé závazky C.III. časové rozlišení pasiv  <b>D. Časové rozlišení pasiv</b>	

Zdroj: vlastní zpracování dle vyhlášky č. 500/2002 Sb.

Pro dobré hospodaření podniku je důležité udržet správný poměr mezi jednotlivými složkami majtkové struktury a finančním zabezpečením těchto složek. Je velice důležitý vztah mezi strukturou aktiv a pasiv.

### **Aktiva**

Z tabulky č.2.1. je zřejmé, že aktiva jsou členěna do 4 základních skupin. První skupinou jsou pohledávky za upsaný základní kapitál, což je položka zachycující hodnotu nesplacených akcií nebo podílů. Je jednou z protipoložek základního kapitálu společnosti. Často bývá nulovou položkou (Knapková, 2017).

Dále jsou aktiva členěna na aktiva stálá a aktiva oběžná neboli krátkodobá. Stálá aktiva jsou v podniku držena po dobu delší než jeden rok a jejich použitím se opotřebovávají, užívají se do několika výrobních cyklů společnosti a na vyjádření jejich

opotřebení účetní jednotka využívá odpisů. Naopak krátkodobá aktiva mění během jednoho výrobního cyklu svou podobu, a svým použitím se spotřebují jednorázově.

Položka stálá aktiva, před novelizací zákona o účetnictví označována jako dlouhodobý majetek, je v rozvaze dále rozlišována do skupin dlouhodobého hmotného, nehmotného a finančního majetku. Dle vyhlášky č.500/2002 Sb jsou do nehmotného majetku zařazeny nehmotné výsledky vývoje, software, ale například i povolenky na emise. Před novelizací zákona v roce 2018 byl v této položce účtován také výzkum, ovšem dnes je účtován rovnou do nákladů. Hmotný majetek zahrnuje pozemky, stavby, hmotné movité věci, dospělá zvířata a jich skupiny atd. Dlouhodobý majetek je oceňován v rozvaze cenou v okamžiku jeho pořízení, jedná se o historickou hodnotu. Je proto důležité při finanční analýze zohlednit také vytvořené oprávky k tomuto majetku. Je rozdíl mít stroje za 30 milionu nové a ještě nepoužité, a mít stroje v té samé hodnotě, ale už zcela opotřebené. Položka dlouhodobého finančního majetku zahrnuje nakoupené dluhopisy, akcie, termínované vklady.

Oběžná aktiva jsou velice důležitou složkou v podniku, neboť se neustále přeměňují v rámci koloběhu oběžného majetku v rámci výrobního procesu účetní jednotky. V průběhu výrobního cyklu se přeměňují peněžní prostředky, zásoby, nedokončená výroba, hotové výrobky, pohledávky a vrací se zpět do podoby peněz. Oběžná aktiva jsou důležitá při hodnocení likvidity firmy.

V souladu s aktuálním přístupem se v rozvaze objevuje časové rozlišení aktiv zachycují hodnoty účtů časového rozlišení nákladů příštích období (např. předplatné časopisu placené předem) a časového rozlišení příjmů příštích období (např. aktivní kurzové rozdíly, práce provedené a doteď nezaúčtované). Tato položka se objevuje také v rámci položky oběžných aktiv, po novelizaci zákona o účetnictví v roce 2018, aby došlo k přiblížení českého účetnictví k účtování podle mezinárodních standardů IFRS. Je tedy na účetní jednotce, kam bude časové rozlišení účtovat, je však důležité vždy stejně. Tedy jestliže si vybere jednotka využití časového rozlišení aktiv v rámci oběžného majetku tam, musí i časové rozlišení pasiv účtovat v rámci závazků.

## **Pasiva**

Pasiva účetní jednotky lze nazývat také zdroji krytí majetku, jedná se o strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je majetek financován. Z rozvahy je pak patrné, jak byl majetek financován, jestli byl financován ze zdrojů vlastního kapitálu nebo

z kapitálu cizího. Z tabulky 2.1. je zřejmé, že pasiva nejsou primárně rozlišována dle časového horizontu, jak tomu bylo u aktiv, ale z hlediska vlastnictví financování.

Součástí položky vlastního kapitálu je mimo jiné také základní kapitál, který představuje peněžní i nepeněžní vklady společníků dané společnosti. Minimální výše základního kapitálu pro obchodní společnosti je uvedena v zákoně o obchodních korporacích, č.90/2012Sb. Výše základního kapitálu se zapisuje do obchodního rejstříku a jeho výše se může měnit během ekonomické činnosti podniku. Položka ážio a kapitálové fondy zahrnuje emisní ážio, které představuje rozdíl mezi tržní a nominální hodnotou akcie, a dále kapitálové fondy, do kterých spadají především vklady společníků nezvyšující základní kapitál, jako jsou například dary. Patří zde také oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazku.

Dále do vlastního kapitálu jsou zařazeny fondy ze zisku, které jsou tvořeny na základě dobrovolnosti společnosti a její tvorba je ukotvena ve společenské smlouvě obchodní korporace. Fondy ze zisku mohou být tvořeny rezervními fondy, které jsou vytvářeny za účelem krytí ztrát společnosti, a dále statutárními a ostatními fondy, které jsou určeny pro interní využití společnosti jako benefity zaměstnancům například v podobě příspěvků na sport, vzdělání, kulturu atd.

Výsledek hospodaření minulých let představuje buď nerozdělenou část zisku, která nebyla použita na vyplacení podílů na zisku nebo na tvorbu fondů, nebo naopak neuhrazenou ztrátu z minulých let, která stále nebyla pokryta.

Výsledek hospodaření běžného účetního období je zisk, popřípadě ztráta, které bylo dosaženo účetní jednotkou za dané období. Částka v rozvaze je již po zdanění, ale nebyla ještě rozdělena a je převáděna do dalšího účetního období. *„Dále obsahuje i opravy v důsledku nesprávného účtování nebo neúčtování o nákladech a výnosech v minulých účetních obdobích, pokud jsou významné (Knápková 2017, s. 36).“*

Hodnota v položce rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku, se objevuje v případě, že společnost již rozhodla o vyplacení záloh na zisku, na základě mezitímní účetní závěrky.

Podstatnou položkou finanční struktury účetní jednotky jsou cizí zdroje, představující cizí zdroje financování, tedy závazky, při jejichž vyrovnání dojde k odlivu ekonomických přínosů. V rozvaze jsou děleny na rezervy a závazky.

Rezervy jsou tvořeny do nákladů společnosti, a tudíž snižují její vykazovaný zisk, zároveň představují částku, kterou bude muset podnik v budoucnosti vydat. Lze říci že se jedná o budoucí závazek podniku. Rezervy, které jsou upraveny zákonem č.



593/1992 Sb. jsou daňově uznatelným nákladem, ostatní nikoliv. Společností jsou rezervy tvořeny zpravidla na opravy hmotného majetku, na restrukturalizaci podniku atd.

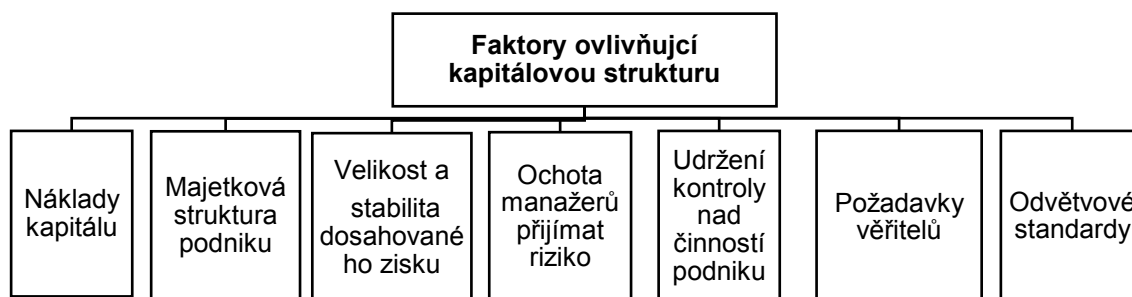
Druhou částí pasiv jsou závazky, které jsou děleny dle časového hlediska na dlouhodobé, se splatností delší než jeden rok, a krátkodobé, splatné do jednoho roku. Mezi dlouhodobé závazky patří například emitované dluhopisy, dlouhodobé zálohy od odběratelů. Naopak mezi krátkodobé patří například závazky vůči zaměstnancům a institucím.

Časové rozlišení pasiv zachycuje zůstatky na účtu výdajů příštích období (nájemné placené pozadu) a na účtu výnosů příštích období (např. nájemné přijaté předem). Jak již bylo zmíněno výše, tak i v rámci pasiv se setkáváme s položkou časového rozlišení součástí závazků, a je na účetní jednotce, který způsob si vybere.

### **Kapitálová struktura**

Součástí finančního řízení účetní jednotky není pouze určení správné výše kapitálu na pokrytí ekonomické činnosti podniku, ale je důležitá také skladba finančních zdrojů neboli kapitálové struktura. Pro každou účetní jednotku je důležité nalézt optimální kapitálovou strukturu. Optimální kapitálová struktura nemusí znamenat, že je celkový majetek účetní jednotky financován z vlastního kapitálu, neboť optimální finanční struktura je takové rozložení kapitálu, při kterém průměrné náklady celkového kapitálu, které obsahují náklady na vlastní i na cizí kapitál, jsou minimální. Na rozhodování o finanční struktuře má vliv několik faktorů (Knapková, 2017) viz schéma 2.1.

## Schéma 2.1. Faktory ovlivňující kapitálovou strukturu



Zdroj: vlastní zpracování dle Knapková (2017)

Nejdůležitější položkou jsou náklady kapitálu. Cenu vlastního kapitálu lze charakterizovat jako nárok investorů, kteří vložili svůj kapitál do účetní jednotky. Nároky poskytovatelů kapitálů závisí hlavně na riziku, které je s investicí do účetní jednotky zpravidla vyšší než u věřitelů, proto požadují akcionáři vyšší dividendu, než je úrok, který by dostali u bezpečnější varianty, tedy u uložení peněz do bank. Naopak náklady cizího kapitálu jsou nižší a jedná se o levnější formu financování (Synek, 2011). Výhodou cizího kapitálu je také daňová uznatelnost úroků, ovšem to je výhodou pouze v případě, kdy podnik dosahuje zisku. Nevýhodou použití cizího kapitálu je zvýšení ukazatele zadluženosti. Zvyšují se náklady na cizí kapitál, protože každý další úvěr je dražší a náročnější na jeho získání. Objem cizího kapitálu má také vliv na finanční stabilitu účetní jednotky, s vedlejším účinkem zvyšování požadavků akcionářů na dividendy, neboť roste riziko.

Dalším důležitým faktorem je majetková struktura účetní jednotky. Pokud účetní jednotka chce zachovat svou finanční stabilitu, měla by platit určitá pravidla při jejím finančním rozhodování. Dle Knapkové (2017) je nejznámějším pravidlem takzvané „zlaté pravidlo“, které vychází z potřeby sladění časového horizontu používání aktiv v účetní jednotce s časovým horizontem využití zdrojů. V praxi se jedná o zajištění financování dlouhodobého hmotného majetku, který je tím klíčovým, vlastním kapitálem, nejlépe základním kapitálem. Dále dlouhodobý kapitál by měl být financován dlouhodobými zdroji a krátkodobý majetek zdroji krátkodobými.

Na kapitálovou strukturu má vliv i velikost a stabilita dosahovaného zisku podniku. Dle Knapkové (2017) je v praxi důležité, aby podniky, které nemají stabilní výši zisku byly s použitím cizích zdrojů opatrné, neboť se mohou snadno dostat do

tíživé situace. Naopak podniku, u kterých je vykazována stabilní výše zisku několik období mohou podíl cizích zdrojů tomuto zisku přizpůsobovat.

Jedním z faktorů ovlivňující kapitálovou strukturu je ochota manažerů přijímat riziko. Jedná se o faktor, který se přímo týká manažerů, kteří činí rozhodnutí v rámci účetní jednotky. Využití cizích zdrojů závisí na postoji manažera k riziku. Jestliže je manažer averzní k riziku, bude kapitálová struktura z větší části tvořena vlastními zdroji a tím bude společnost méně riziková. Naopak u manažera, který má sklony k riziku může kapitálová struktura vykazovat vysokou rizikovost.

Kapitálová struktura závisí také na snaze o udržení kontroly nad činností účetní jednotky. Pro většinu účetních jednotek je výhodnější zapojit cizí kapitál, neboť při vstupu vlastního kapitálu, přicházejí další společníci do účetní jednotky, kteří se můžou podílet na rozhodování. Právě i z tohoto důvodu se mnoho akciových společností při zvyšování vlastního kapitálu uchyluje k emitaci prioritních akcií, u kterých se vlastníci nemohou podílet na rozhodování.

Na kapitálovou strukturu mají vliv i odvětvové standardy. Účetní jednotky se stejným zaměřením by měly mít podobnou majetkovou strukturu. Měly by nést podobné riziko související s podnikáním, a tedy by měly mít i podobné zdroje financování (Knápková, 2017).

### **2.3.2. Výkaz zisku a ztráty**

Výkaz zisku a ztráty zobrazuje přehled výnosů a nákladů rozčleněných do podnikatelských aktivit. Na rozdíl od rozvahy je výkazem tokovým a jeho hlavním cílem není primárně určení výše výsledku hospodaření, ale především jeho struktury výnosů a nákladů, které jsou důležité z pohledu ziskovosti účetní jednotky. Jak již bylo zmíněno součástí výkazu je tedy několik výsledků hospodaření, vztahujících se k dané činnosti účetní jednotky.

V souladu s akruálním principem, jsou ve výkazu zisku a ztráty zaznamenávány transakce v rámci období, do kterého časově i věcně náleží. Například náklad, popřípadě výnos, spojen s vyskladněním zboží či poskytnutím služby vzniká okamžitě, bez ohledu na příjem nebo výdej peněžních prostředků. Z logiky věci vyplývá, že výsledek hospodaření neodpovídá skutečným peněžním prostředkům, které získal podnik svým hospodařením.

Náklady představují spotřebování ekonomického zdroje (např. materiál, práce) na výrobu výrobků nebo provedení výkonů. Jsou vyjádřeny v peněžních jednotkách

a jsou spojeny se souběžným nebo budoucím výdejem peněz. Výnosy představují peněžní vyjádření výsledků, které účetní jednotka získala svou činností, nehledě na to, zda došlo ke skutečné úhradě.

Výsledek hospodaření lze zjistit výpočtem:

$$\text{Výsledek hospodaření} = \text{výnosy} - \text{náklady} \quad (2.1)$$

Výsledkem hospodaření může být zisk, v případě že výnosy převyšují náklady, v opačném případě, pak podnik vykazuje ztrátu. Výsledek hospodaření v rámci výkazu zisku a ztrát je rozlišován na:

- provozní (provozní výnosy – provozní náklady),
- finanční (finanční výnosy – finanční náklady),
- výsledek hospodaření za účetní období.

Výsledek hospodaření za účetní období získáme součtem výsledku provozní a běžné činnosti a následným zdaněním. Jedná se o tzv. disponibilní zisk, popřípadě ztrátu, která je uvedena v rozvaze mezi pasivy v hodnotě výsledku hospodaření běžného účetního období.

Výkaz zisku a ztráty může být sestaven v druhovém nebo účelovém členění. Druhové členění nákladů vyjadřuje především jaké druhy nákladů byly vynaloženy během sledovaného období, jedná se například o spotřebu materiálů, odpisy atd. Naopak účelové členění je primárně zaměřeno na účel vynaložení, například na správu, na odbyt atd. (Knápková, 2017).

V tabulce č. 2.2. je znázorněno zjednodušené schéma výkazu zisku a ztráty druhové členění.

**Tabulka č.2.2. Zjednodušené schéma výkazu zisku a ztráty**

I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb
II.	Tržby za prodej zboží
A.	Výkonová spotřeba
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)
C.	Aktivace (-)
D.	Osobní náklady
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti
III.	Ostatní provozní výnosy
F.	Ostatní provozní náklady
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti
J.	Nákladové úroky a podobné náklady
VII.	Ostatní finanční výnosy
K.	Ostatní finanční náklady
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)
L.	Daň z příjmů
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)
*	Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.

Zdroj: vlastní zpracování dle Vyhlášky č. 500/2002 Sb.

### 2.3.3. Výkaz Cash flow

Z důvodu časového a věcného nesouladu nákladů a výnosů s příjmy a výdaji, může docházet k situacím, kdy účetní jednotka je dle výkazu zisku a ztráty zisková, ovšem může se nacházet v platební neschopnosti. Právě z tohoto důvodu je sestavován přehled o peněžních tocích, který podává informace o změně stavu peněžních prostředků. Dle vyhlášky č.500/2002 § 3 odstavce 7 je „*přehled o peněžních tocích je rozpisem vybraných položek majetku a podává informaci o přírůstcích (příjmech) a úbytcích (výdajích) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů v členění na provozní, investiční a finanční činnost v průběhu účetního období*“.

Za peněžní prostředky jsou považovány peníze v hotovosti, ceniny a finanční prostředky na běžném účtu. Mezi peněžní ekvivalenty je zařazován především krátkodobý likvidní finanční majetek, který je snadno a rychle směnitelný za předem známou částku (Růčková, 2015)

Dle Růčkové (2017) existují dvě hlavní metody, kterými je výkaz cash flow sestavován, a to metoda:

- přímá
- a nepřímá.

Přímá metoda sestavování cash flow je dána na základě skutečných peněžních toků (příjmů a výdajů), které jsou předem uspořádány do stanovených skupin. Metoda vychází přímo ze změn stavů peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů, které jsou vyvolány jednotlivými transakcemi v podniku. Tato metoda je administrativně velice náročná. Přímá metoda sestavování cash flow je preferována v rámci mezinárodního účetnictví (IFRS).

Zjednodušeně lze metodu charakterizovat vzorcem:

---

**Počáteční stav peněžních prostředků**

---

+ příjmy za určité období

---

- výdaje za určité období

---

**= Konečný stav peněžních prostředků**

---

(2.2)

V České republice je preferováno sestavení výkazu CF nepřímou metodu vycházející z výsledku hospodaření zjištěného z podvojného účetnictví, který je dále upravován o:

- náklady, které nejsou výdaji (například odpisy DHM),
  - výdaje, které nejsou náklady (například nákup DHM),
  - výnosy, které nejsou příjmem (například prodej na fakturu),
  - příjmy, které nejsou výnosem (například přijaté zálohy)
- (Knápková 2017).

Struktura CF viz tab. 2.3. je členěna dle výchozích činností podniku do 3 částí:

- Cash flow z provozní činnosti (běžná činnost),
- Cash flow z investiční činnosti,
- Cash flow z finanční činnosti.

Cash flow z provozní činnosti zahrnuje základní výdělečné činnosti účetní jednotky. Vypovídá o tom, v jakém rozsahu vytvořily hlavní podnikové aktivity peněžní příjmy, které jsou potřeba k udržení provozní kapacity účetní jednotky nebo k vyplacení dividend. Do peněžních příjmů z provozní činnosti patří například příjmy z prodeje výrobků, zboží a služeb včetně záloh od odběratelů, ale také příjmy ze zprostředkovatelské činnosti. Do výdajů jsou zahrnuty výdaje na pořízení materiálu a zboží, včetně placených záloh, a výdaje na mzdy a odměny zaměstnancům.

Cash flow z investiční činnosti poskytují informace o rozsahu vynaložených prostředků na vytvoření a zajištění budoucích příjmů. Součástí investiční činnosti je pořízení a vyřazení investičního majetku v důsledku prodeje, na rozdíl od finanční činnosti, kde se jedná o prodej a nákup cenných papírů. Řadíme zde i poskytování půjček a úvěrů spřízněným osobám.

Cash flow z finanční činnosti obsahuje informace o peněžních tocích, které ovlivňují výši a strukturu dlouhodobých podnikových zdrojů. Do finanční činnosti se zahrnují zejména příjmy z vydávání akcií či podílů, příjmy z peněžních darů, výdaje na výplatu dividend atd.

**Tab. 2.3. Cash flow sestavení nepřímou metodou**

P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období
	<b>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)</b>
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace
A*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami
A.2.	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu
A**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami
A.3.	Vyplacené úroky s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění dlouhodobého majetku (-)
A.4.	Přijaté úroky (+)
A.5	Zaplacená daň z příjmů a za doměrky daně za minulá období (-)
A.7.	Přijaté podíly na zisku (+)
A***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti
	<b>Peněžní toky z investiční činnosti</b>
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv
B.3.	Zápůjčky a úvěry spřízněným osobám
B***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti
	<b>Peněžní toky z finančních činností</b>
C.1.	Dopady změn dlouhodobých závazků, popřípadě takových krátkodobých závazků, které spadají do oblasti finanční činnosti (například některé provozní úvěry) na peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty
C***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti
F.	Čisté zvýšení nebo snížení peněžních prostředků
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období

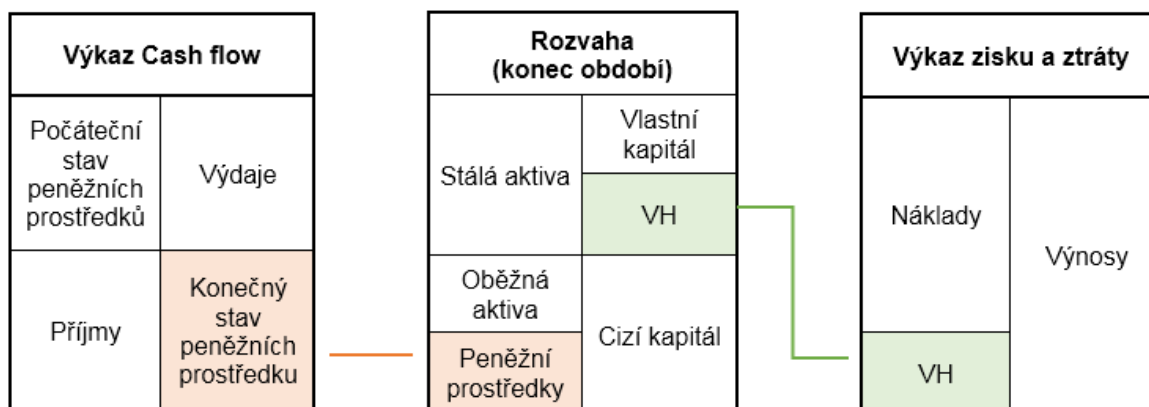
Zdroj: vlastní zpracování dle ČÚS č. 23



## Vazby mezi finančními výkazy

Pro finanční analýzu jsou nejdůležitější, tři již zmíněné výkazy, které jsou navzájem provázány, což lze využít například při ověřování správnosti údajů a vypovídací schopnosti pro finanční analýzu. Tyto vazby znázorňuje schéma 2.2.

**Schéma 2.2. Vazba mezi finančními výkazy**



Zdroj: vlastní zpracování dle Dluhošová (2010)

Z předchozího schéma 2.2 je patrné, že rozvaha je propojena s výkazem CF pomocí peněžních prostředků a s výkazem zisku a ztráty pomocí výsledku hospodaření běžného účetního období.

### 2.3.4. Výkaz o změnách vlastního kapitálu

Dalším výkazem sestavovaným v rámci účetní závěrky je přehled o změnách vlastního kapitálu, který doplňuje rozvahu a výkaz zisku a ztráty. Z názvu logicky vyplývá, že se jedná o výkaz, který informuje o snížení či zvýšení hodnot v položkách vlastního kapitálu za dané účetní období, měl by tak poskytovat informace, které nejsou zřejmé z rozvahy. Důležité je změny okomentovat v příloze účetní závěrky.

Výkaz o změnách vlastního kapitálu musí podle zákona o účetnictví č. 563/1991 Sb. sestavovat všechny účetní jednotky s výjimkou malých a mikro účetních jednotek.

Česká právní úprava přehledu o změnách vlastního kapitálu nestanovuje závaznou formu tohoto přehledu. „Používá se „vertikální (sloupcový)“ formát výkazu, který porovnává počáteční a konečný stav položek vlastního kapitálu a „šachovnicový formát, ve kterém jsou horizontálně uvedeny položky vlastního kapitálu a vertikálně pak jejich počáteční a koncové stavy a změny těchto stavů“ (Kovanicová, 2005, s. 352).

### 2.3.5. Příloha

Velice podstatnou součástí účetní závěrky je příloha, která poskytuje doplňující informace, které nejsou součástí výše zmíněných výkazů. Součástí přílohy jsou podstatné informace o účetní jednotce. Jsou zde uvedeny základní informace o účetní jednotce (název, sídlo atd.), ale také veškeré informace o metodách, zásadách účetní jednotky, jejich oceňovacích přístupech, způsobech přepočtu měny nebo stanovování reálné hodnoty. Součástí přílohy mohou být, v případě že účetní jednotka nemá povinnost sestavovat přehled o CF a peněžních tocích, právě tyto výkazy, nebo doplňující informace. Důležité jsou také informace o významných událostech, které nastaly až po rozvahovém dni a další významné informace.

Příloha slouží především externím uživatelům k objasnění a okomentování skutečností, na jejichž základě se mohou tito uživatelé rozhodnout, zdali se vyplatí investovat finanční prostředky do dané společnosti, popřípadě v rámci obchodních vztahů, jestli se vyplatí uzavřít kontrakt.

### 2.3.6. Výroční zpráva

Účetní jednotky zpravidla prostřednictvím výroční zprávy prezentují své úspěchy, které jsou zobrazeny pomocí různých grafů, statistik i fotografií. Obecně se dá říci, že pomocí výroční zprávy se snaží účetní jednotka prezentovat a podat určitou vizitku o sobě samé. Účelem je uceleně a komplexně informovat o vývoji účetní jednotky, její výkonnosti a stávajícím hospodaření, ale také o budoucím vývoji. *Výroční zprávu vyhotovují zpravidla účetní jednotky s povinností ověření účetní závěrky auditorem (Zákon o účetnictví č. 563/1991 Sb.). Dle § 21 zákona o účetnictví č. 563/1991Sb. by také „výroční zpráva měla obsahovat zejména tyto finanční a nefinanční informace*

- *skutečností, které jsou významné pro naplnění účelu výroční zprávy (jež nastaly po rozvahovém dni),*
- *předpokládaný vývoji činnosti podniku,*
- *aktivity v oblasti výzkumu a vývoje,*
- *o nabytí vlastních akcií nebo vlastních podílů,*
- *aktivity v oblasti ochrany životního prostředí,*
- *o tom, zda účetní jednotka má pobočku nebo jinou část obchodního závodu v zahraničí,*
- *požadované podle zvláštních právních předpisů.“*

Výroční zpráva nemá pouze zákonný rozměr, ale je součástí marketingové komunikace společnosti a tvoří její image. V některých případech je součástí výroční zprávy také pochvala zaměstnancům a různé další informace.

### **Omezení vypovídací schopnosti účetních výkazů**

V předchozí části byly popsány podstaty jednotlivých účetních výkazů, ovšem je nutné zhodnotit jejich vypovídací schopnost, která je zásadním problémem. Mnoho položek v účetnictví neodpovídá realitě. Ať už jde například o ocenění jednotlivých položek, doby životnosti, stavu zásob a atd. Již zmíněné okolnosti mohou omezovat a zkreslovat vypovídací schopnost účetních výkazů.

V praxi se na vypovídací schopnosti účetních výkazů odráží také vliv inflace a neustále se měnící ceny. Problémem, se kterým účetnictví nepočítá je také fakt, že kupní síla peněz není konstantní. V závislosti na změnách cenové hladiny se mění i objem zboží a služeb, které je možné koupit.

Existuje také určitá míra neurčitosti, neboť nic není jisté a vždy existují určitá rizika a odchylky od našich předpokladů a skutečností. Každý odhad budoucího vývoje je založen na pravděpodobnosti z minulých údajů a logické úvaze.

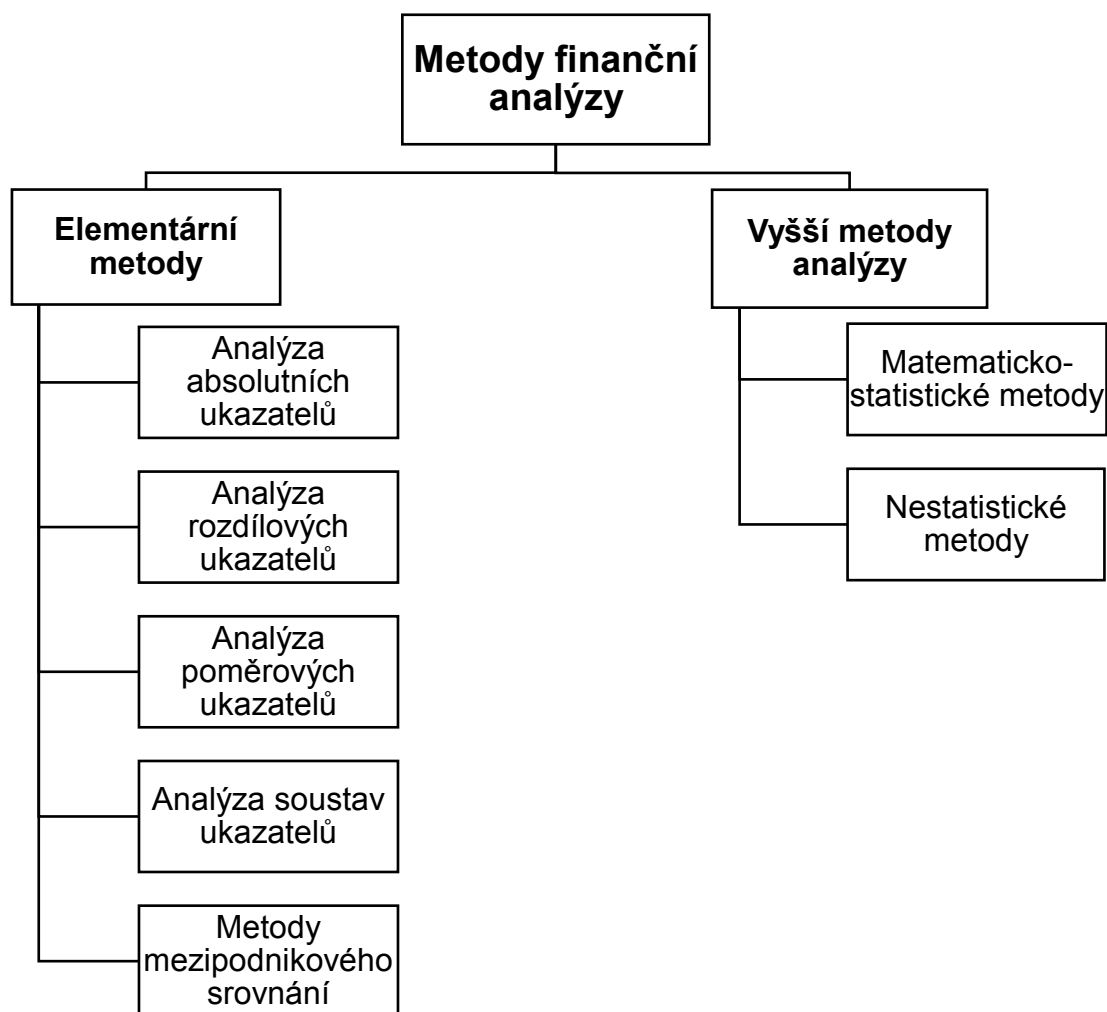
V rámci srovnávání podniku v čase nebo s jinými podniky se objevují i problémy nestejnorodosti norem a předpisů při tvorbě účetních výkazů. Ať už v rámci časového vývoje jednoho státu nebo při srovnání podniků v rozdílných státech.

### 3. Metody finanční analýzy

V následující kapitole jsou vymezeny metody finanční analýzy, jejich členění a využití těchto metod. Základními zdroji vzorců uvedených v této kapitole jsou především Kubíčková, Jinřichovská (2015), Knápková (2017) a Růčková (2015).

Při zpracovávání finanční analýzy účetní jednotky je možné použít různých metod, z nichž všechny jsou zcela běžné a použitelné pro firemní praxi. Výběr metody, pomocí které bude prováděna finanční analýza není nijak legislativně upraven právními předpisy ani žádným jednotným standardem, což působí komplikace v postupech, terminologii i u interpretace výsledků. Postupem času ovšem vznikly jakési obecné přijímané postupy, kterými se finanční analýza řídí. V následujících schématu 3.1. jsou znázorněny metody finanční analýzy.

**Schéma 3.1. Metody finanční analýzy**



Zdroj: vlastní zpracování zdroj dle Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 66)

Dle přecházejícího schématu 3.1. jsou metody finanční analýzy členěny na metody elementární, které jsou považovány za ty jednodušší, a metody vyšší, při jejich zpracování je zapotřebí vhodného softwaru. Již zmíněné členění není jediné, které existuje. Jiným členěním metod finanční analýzy může být rozdělení dle Dluhošové (2010) na metody deterministické a matematicko-statistické. Do deterministických metod zařazuje především analýzu trendů a struktury, poměrovou analýzu a analýzu citlivosti. Do matematicko-statistických pak regresní analýzu, diskriminační analýzu a analýzu rozptylu.

Každá účetní jednotka je specifická a jedinečná, a proto je důležité k výsledkům finanční analýzy přistupovat individuálně. Neexistuje nějaká „univerzální“ nebo „optimální“ hodnota jednotlivých ukazatelů, kterou by musely dosahovat všechny účetní jednotky. V literatuře se ovšem setkáme s doporučenými hodnotami. Volba metody finanční analýzy pro konkrétní firmu závisí na mnoha faktorech, od cíle analýzy, přes dostupnost dat, možnosti výpočetní techniky, až po časový horizont, ve kterém má být finanční analýza uskutečněna nebo také s ohledem na finanční zdroje, které má podnik k dispozici (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Úkolem této kapitoly je nalézt a popsat vhodné metody pro zhodnocení finanční situace podniku, které poté budou aplikovány v následující kapitole.

### **3.1. Analýza absolutních ukazatelů**

Základem analýzy absolutních ukazatelů je přejímání dat přímo z účetních výkazů společnosti a následné zhodnocení jejich výše, struktury a vývoje. Analýza absolutních ukazatelů je dále členěna na horizontální a vertikální analýzu.

#### **3.1.1. Horizontální analýza**

Pomocí horizontální analýzy je zkoumán vývoj jednotlivých veličin v čase, a to jak absolutních hodnot, tak jejich změn. Aby měla horizontální analýza správnou vypovídací schopnost je důležité mít dostatečný počet dat, zpravidla se uvádí minimálně 5 předcházejících let. Je důležité uvědomit si také změny v rámci ekonomických či politických změn v rámci zkoumaného období, například změny v daňové soustavě, změn vstupů, vstup nového konkurenta na trh, popřípadě finanční krize na trhu, válečný konflikt atd. Tyto vlivy by měly být zohledněny u interpretace výsledků analýzy.

Vhodným nástrojem horizontální analýzy je grafické znázornění časové řady. V grafu jsou pak uvedeny meziroční změny, které jsou uváděny v absolutních nebo relativních změnách. Výpočet absolutní a relativní změny:

$$\text{absolutní změna} = (U)_n - (U)_{n-1} \quad (3.1)$$

$$\text{relativní změna (\%)} = \frac{(U)_n - (U)_{n-1}}{(U)_{n-1}} \times 100 \quad (3.2)$$

kde  $U_n$  je hodnota ukazatele za běžný rok a  $U_{n-1}$  hodnota ukazatele za předchozí rok.

### 3.1.2. Vertikální analýza

Vertikální analýza spolu s horizontální analýzou tvoří základní metody finanční analýzy. Na rozdíl od horizontální analýzy, která zkoumá vývoj v letech, vertikální analýza zkoumá strukturu v konkrétním okamžiku. Porovnává procentní podíl jednotlivých položek výkazů v rámci větších celků, z tohoto důvodu bývá označována analýzou po řádcích. Nejznámějším příkladem vertikální analýzy je analýza rozvahy, která rozebírá kapitálovou strukturu podniku. Základnou, se kterou jsou jednotlivé položky porovnávány, je považována bilanční suma a jednotlivé dílčí položky, jsou pak vyjádřeny procentuálním podílem na ní.

Samozřejmě základnou nemusí být pouze bilanční suma, ale jakákoliv jednotlivá dílčí část rozvahy, která nás zajímá. Například jestliže budeme chtít vědět strukturu dlouhodobého majetku, budeme za základnu považovat sumu dlouhodobých aktiv. Jednotlivé složky dlouhodobého majetku (hmotný, nehmotný a finanční) pak budou dílčími položkami, které v součtu budou dávat 100 %.

Pomocí vertikální analýzy aktiv může podnik zjistit, jaká část jeho majetku se nachází ve vázané formě a jaká ve formě likvidní. Naopak vertikální analýza pasiv vypovídá o tom, jak velká část majetku podniku je financována vlastními nebo cizími zdroji.

### 3.2. Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele se počítají jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů a slouží především k analýze likvidity podniku. Analýza rozdílových ukazatelů využívá především data z účetních výkazů rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Nejčastěji jsou užívány tři rozdílové ukazatele:

- čistý provozní (pracovní) kapitál,
- čistý peněžně-pohledávkový fond,

- čisté pohotové prostředky.

### 3.2.1. Čistý provozní (pracovní) kapitál

Pracovní kapitál představuje veškerý oběžný majetek, který je přítomný v účetní jednotce. Čistý pracovní kapitál je definován jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a krátkodobým cizím kapitálem tedy:

$$\text{ČPK} = \text{oběžný majetek} - \text{krátkodobé závazky.} \quad (3.3)$$

Lze také říci, že čistý pracovní kapitál představuje tu část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji – viz schéma č.3.1.

**Obr. 3.1. Znázornění kladného čistého pracovního kapitálu v rozvaze**

Aktiva		Pasiva	
Čistý pracovní kapitál	⇕	Stálá aktiva	Vlastní kapitál
			Dlouhodobý cizí kapitál
		Oběžná aktiva	Krátkodobý cizí kapitál

Zdroj: vlastní zpracování dle Knápková (2017)

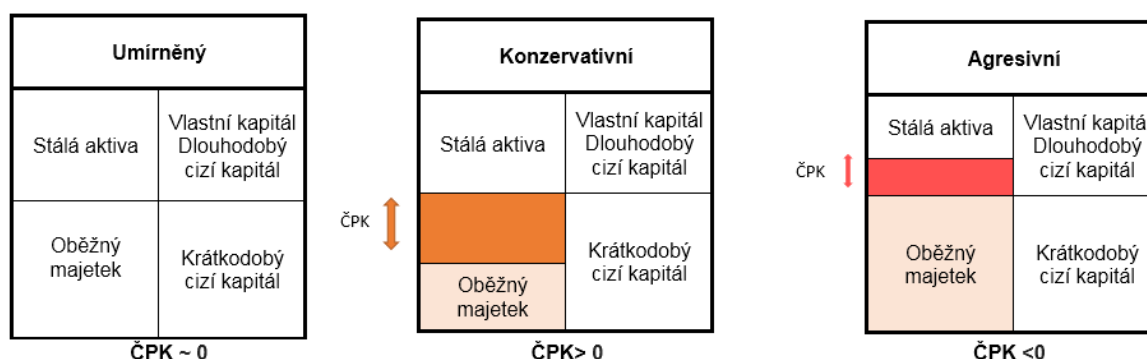
Čistý pracovní kapitál vypovídá ve své podstatě o platební schopnosti podniku. Předchozí obrázek svědčí o tom, že účetní jednotka má přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými dluhy, což vede k závěru, že je účetní jednotka dostatečně likvidní a neměla by mít problém s včasným splacením svých závazků. V opačném případě může nedostatek čistého pracovního kapitálu znamenat potenciální neschopnost splácet závazky a je signálem o zvýšeném riziku.

Dle Synka (2011) existují tři přístupy k financování oběžného majetku

- **umírněný** (neutrální), který je charakterizován přiměřeným množstvím krátkodobých závazků a zpravidla nulovým čistým pracovním kapitálem;
- **agresivní**, charakteristický vysokými krátkodobými závazky a často záporným čistým pracovním kapitálem;
- **konzervativní**, který je charakteristický menším množstvím krátkodobých závazků a přebytkem čistého pracovního kapitálu.

Každá strategie má své výhody a nevýhody. Konzervativní způsob financování je dražší, ale nejméně rizikový. Využívá dlouhodobý kapitál nejen k financování stálých aktiv, ale také pro financování aktiv oběžných. Agresivní přístup je nejrizikovější variantou, využívá k financování stálých aktiv krátkodobé závazky. Získat krátkodobý úvěr je pro firmu mnohem jednodušší a levnější variantou. Proto je tento přístup nejvýhodnější z pohledu financí, ovšem charakterizován vysokým rizikem, není dlouhodobě udržitelný a existuje nebezpečí, že část aktiv bude muset být rozprodána pro splacení krátkodobých závazků. Poslední přístup, tedy umírněný splňuje zlaté pravidlo financování, kdy struktura aktiv je časové sjednocena se strukturou pasiv. Jednoduše například stroj s dobou životnosti 5 let je financován úvěrem na 5 let, zásoby s 30denní dobou obratu půjčkou na 30 dní splatnosti atd. Situace jsou znázorněny ve schéma 3.2.

**Schéma č. 3.2. Přístupy financování oběžného majetku**



Zdroj: vlastní zpracování dle přednášky Ing. Jiří Valecký, Ph. D.

Mezi hlavní nedostatky ukazatele čistého pracovního kapitálu patří skutečnost, že do jeho výpočtu mohou být zahrnuty i některé nelikvidní položky, jako například nedobytné pohledávky, neprodejné zásoby atd. ČPK může být také ovlivněn oceňovacími metodami, zejména u zásob.

### 3.2.2. Čistý peněžně-pohledávkový fond

Čistý peněžně-pohledávkový fond vychází z čistého pracovního kapitálu, který se upravuje o položku zásob a nelikvidní pohledávky (Kubíčková, Jindřichovská, 2015). Jeho výpočet pak vypadá takto:

$$\text{Čistý peněžně pohledávkový fond} = (\text{oběžná aktiva} + \text{časové rozlišení} - \text{dlouhodobé pohledávky} - \text{zásoby}) - (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé úvěry} + \text{krátkodobé finanční výpomoci} + \text{časové rozlišení}) \quad (3.4)$$



nebo zjednodušeně:

$$\text{ČPPF} = \text{ČPK} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky.} \quad (3.5)$$

Tento ukazatel není běžné používán a ani literatura neposkytuje doporučení pro jeho interpretaci. Využívá se nejčastěji v rámci poměrových ukazatelů likvidity.

### 3.2.3. Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky jsou reprezentovány rozdílem mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Za pohotové peněžní prostředky považujeme hotovost, peníze na běžných účtech a peněžní ekvivalenty. Vzorec pak je možné uvést ve dvou variantách buď:

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (3.6)$$

nebo pokud modifikujeme vzorec vynecháním peněžních ekvivalentů dostaneme

$$\text{ČPP} = \text{hotovost a peníze na bankovních účtech} - \text{okamžitě splatné závazky,} \quad (3.7)$$

čímž dostaneme ukazatel nejvyššího stupně likvidity. Účetní jednotky by se měly pohybovat v kladných hodnotách tohoto ukazatele, neboť záporné hodnoty znamenají platební neschopnost účetní jednotky a s tím spojené další problémy. Na druhou stranu příliš vysoké hodnoty signalizují velký objem peněžních prostředků, které by mohly být investovány efektivním způsobem.

## 3.3. Analýza poměrových ukazatelů

Nejvyužívanější metodou pro určení finančního zdraví podniku je analýza pomocí poměrových ukazatelů. Popularita je dána tím, že poměrové ukazatele vycházejí z veřejně dostupných údajů, ke kterým mají přístup i externí uživatelé, a tak jsou základní součástí finanční analýzy. Poměrové ukazatele jsou vyjádřeny jako podíl dvou (nebo i více) absolutních ukazatelů.

Poměrové ukazatele se lze dle schématu Růčkové 2015 (s. 54) dělí na:

- *ukazatele likvidity (platební schopnosti),*
- *ukazatele rentability (výnosnosti),*
- *ukazatele zadluženosti (resp. kapitálové struktury),*
- *ukazatele aktivity (obratovosti),*
- *ukazatele tržní hodnoty (ukazatele kapitálových trhů),*
- *ukazatele cash flow.*

### 3.3.1. Ukazatele likvidity

Likvidita vypovídá o tom, jak je účetní jednotka schopna dostat svým závazkům, proto lze říci, že ukazatele likvidity v nejširším pojetí hodnotí schopnost účetní jednotky splácet své závazky, tedy schopnost zajistit dostatečný objem majetku ve formě schopné uhradit závazky. Ukazatelé likvidity dávají do poměru krátkodobé složky aktiv ke krátkodobým závazkům. *Dle Růčkové (2015) můžeme rozlišovat 3 stupně likvidity a to běžnou, pohotovou a okamžitou.*

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná (krátkodobá) aktiva}}{\text{krátkodobá pasiva}} \quad (3.8)$$

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobá pasiva}} \quad (3.9)$$

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotovému platební prostředky}}{\text{dluhy s okamžitou splatností}} \quad (3.10)$$

Zpravidla platí, že čím vyšší je hodnota, tím lépe jsou pokryty krátkodobé závazky, a pro podnik znamenají vyšší hodnoty větší bezpečí a důvěru u investorů. Ovšem až moc vysoké hodnoty mohou nasvědčovat o neefektivním řízení krátkodobých aktiv.

**Běžná likvidita** neboli likvidita třetího stupně znázorňuje kolikrát jsou oběžná aktiva větší než krátkodobé závazky. Ukazuje kolikrát by mohl podnik uhradit krátkodobé závazky, kdyby přeměnil veškerá oběžná aktiva na peněžní prostředky. Tento ukazatel má svá omezení, která snižují jeho vypovídací schopnost. Jako významné omezení je chápáno především nerozlišování struktury aktiv z časového hlediska v závislosti na krátkodobých pasivech. Může nastat například situace, kdy ukazatel bude dosahovat požadovaných hodnot, ale pouze „papírově“, neboť oběžná aktiva budou tvořena z velké části peněžními ekvivalenty s dobou splatnosti delší než 3 měsíce, ale závazky podniku budou se splatností kratší. V takové situaci nemusí být firma schopná dostat svým závazkům.

*„Ukazatel běžné likvidity by měl dosahovat hodnot v rozmezí 1,5 – 2,5, konkrétní úroveň je však závislá na oboru činnosti firmy, hospodářském cyklu, situaci na konkrétním segmentu trhu i finanční strategii managementu“ (Kubíčková, Jindřichovská 2015, s. 133).*

**Pohotová likvidita** neboli likvidita druhého stupně. Odlišuje se od běžné likvidity odečtením zásob. Znázorňuje pokrytí krátkodobých závazků oběžnými aktivy bez nutnosti přeměny zásob na peněžní prostředky. V rámci literatury se můžeme setkat také se vzorcem, který uvádí Kubíčková s Jindřichovskou (s. 134):

$$\text{pohotov\'a likvidita} = \frac{\text{kr\'atkodob\'y finan\'cn\'ı majetek} + \text{kr\'atkodob\'e pohled\'avky}}{\text{kr\'atkodob\'e z\'avazky}} \quad (3.11)$$

Optim\'aln\'ı hodnotou tohoto ukazatele by m\'ela b\'yt vy\'s\'s\'ı ne\1, nebo\1 hodnota 1 znamen\'a, \1e firma m\'a p\'esne tolik prost\'edk\'u na uhrazen\'ı kr\'atkodob\'y z\'avazk\'u.

**Okam\1it\'a likvidita** neboli likvidita prvn\'ıho stupn\'e je tou neju\1s\'ı formou ukazatele likvidity. Vstupuje do n\'ı pouze kr\'atkodob\'y finan\'cn\'ı majetek, kter\'y je t\'ım nejlikvidn\'ej\'s\'ım v podniku. Za pohotov\'e platebn\'ı prost\'edky jsou pova\1ov\'any pen\'ize v pokladn\'e, pen\'ize na b\'e\1n\'em \'u\'ctu a pen\'e\1n\'ı ekvivalenty s nejvy\'s\'s\'ı likvidnost\'ı.

Doporu\'en\'e hodnoty okam\1it\'e likvidity se pohybuj\'ı od 0,5 a\1 do 1 (Kub\'ı\'ckov\'a, Jindřichovsk\'a 2015).

### 3.3.2. Ukazatele rentability

Rentabilita je m\'eř\'ıtkem schopnosti podniku dosahovat zisku vyu\1it\'ım vlo\1en\'y z prost\'edk\'u. Ukazatele rentability se vyu\1ıvaj\'ı ke zhodnocen\'ı a komplexn\'ımu posouzen\'ı efektivnosti cel\'eho podniku a jeho hospodařen\'ı. Pomoc\'ı rentability je vyj\'adřena intenzita vyu\1ıv\'an\'ı a zhodnocov\'an\'ı kapit\'alu vlo\1en\'eho do podniku. U ukazatel\'u rentability je v r\'amci \1asov\'e řady \1adouc\'ı jejich r\'ust. Obecn\'e zle rentabilitu vymezit jako pom\'er zisku a vlo\1en\'eho kapit\'alu tedy:

$$\frac{\text{zisk}}{\text{vlo\1en\'y kapit\'al}} \quad (3.12)$$

Př\'ı v\'ypo\1tech v r\'amci finan\'cn\'ı anal\'yzy nen\'ı probl\'emem ur\'čit v\'y\1i vlo\1en\'eho kapit\'alu, n\'ybr\1 ur\'cen\'ı zisku m\'u\1e b\'yt problematick\'e Pro potřebu finan\'cn\'ı anal\'yzy jsou rozlišov\'any r\'uzn\'e podoby zisku, a to:

- **EBDIT** (Earnings before Depreciation, Interest and Taxes) co\1 je zisk p'ed ode\1ten\'ım odpis\'u, \'urok\'u a dan\'ı;
- **EBIT** (Earnings before Interest and Taxes), kter\'y ozna\1uje zisk p'ed ode\1ten\'ım \'urok\'u a dan\'ı. Jedn\'a se o provozn\'ı hospod\'arsk\'y v\'ysledek;
- **EBT** (Earnings before Taxes) neboli zisk p'ed zdan\'en\'ım, oproti provozn\'ımu zisku jsou zde u\1 ode\1teny \'uroky;
- **EAT** (Earnings after Taxes) p'edstavuje zisk po zdan\'en\'ı neboli \1ist\'y zisk, kter\'y je d\'ale rozdělov\'an v r\'amci dividend, fond\'u atd. pop'ř\'ıpad\'e z\'ust\'av\'a v podniku jako nerozdělen\'y zisk.

## Rentabilita vlastního kapitálu (ROE– Return on Equity)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu je obecně definován jako:

$$ROE = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}}, \quad (3.13)$$

kde zisk je obvykle na úrovni EAT, tedy čistého zisku po zdanění, protože na tuto část mají vlastníci vliv a mohou rozhodnout o jejím rozdělení. Z tohoto důvodu jsou to především vlastníci, které ukazatel ROE zajímá. Z pohledu investora je důležité, aby ukazatel dosahoval vyšší hodnoty, než je potencionální hodnota, kterou by obdržel při jiné formě investování, například úroky v bance.

Určitou alternativou tohoto ukazatele je výpočet pouze se základním kapitálem v čitateli. Takového vzorce se využívá především v případě, že se v podniku již několik období kumuluje ztráta, která převyšuje vložené prostředky a vlastní kapitál se tak stává záporným, zároveň je záporný i výsledek hospodaření. Vydělením dvou záporných čísel dostaneme kladné, což zkresluje informace (Špička, 2017).

Další alternativou k ukazateli rentability vlastního kapitálu je ukazatel ROCE (Return On Capital Employed), neboli ukazatel rentability dlouhodobého kapitálu, který se počítá jako:

$$ROCE = \frac{\text{zisk}}{\text{dlouhodobý kapitál}}, \quad (3.14)$$

kde se na rozdíl od ROE v čitateli dosazuje EBIT neboli zisk před zdaněním a odečtením úroků, a dále se k vlastnímu kapitálu přidávají dlouhodobé závazky a hodnotí výnosnost dlouhodobých zdrojů podniku. Ukazatel je důležitý především z pohledu bank a věřitelů.

## Rentabilita celkových aktiv (ROA – Return on Assets)

Rentabilita celkových aktiv vyjadřuje schopnost společnosti využívat kapitál vložený do podnikání, bez ohledu na to, zda se jedná o majetek vlastní nebo cizí, krátkodobý nebo dlouhodobý. Vzorec je dán takto buď takto:

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{aktiva}} \quad (3.15)$$

nebo

$$ROA = \frac{EAT + úroky \cdot (1 - t)}{aktiva}, \quad (3.16)$$

kde  $t$  je sazba daně z příjmů. Vzorec může být vynásoben stem, následně pak získáváme procentní vyjádření. V praxi jsou využívány obě varianty, jak absolutní, tak procentní.

Využití jednotlivých vzorců záleží na uvážení analytika. Vzorec s EBIT, kdy je vypočítávána rentabilita bez vlivu daně, je využíván především při hodnocení firmy v delším časovém pásmu, v případě, kdy se mění sazba daně nebo také při porovnávání podniku s odlišnými daňovými podmínkami a rozdílnou strukturou cizího kapitálu. Jeli využit vzorec s EAT jedná se o klasickou interpretaci rentability, kde se odráží míra zdanění ale i nákladové úroky (Růčková, 2015).

Ukazatel rentability aktiv může být také vodítkem pro zhodnocení kvality managementu, neboť udává, jak dokáže management přeměnit vložená aktiva v generovaný zisk. Obecně lze říci, že čím vyšší ukazatel ROA, tím lépe firma hospodaří se svým majetkem. Ovšem u ukazatelů rentability není ani tak důležité srovnání s ostatními podniky jako srovnání vývoje ukazatele v čase, neboť výše ukazatele závisí na velikosti, struktuře a charakteru společnosti a ty se mohou v rámci jednotlivých společností podstatně lišit.

### **Rentabilita tržeb (ROS – Return of sales)**

Rentabilita tržeb patří mezi běžně sledovaný ukazatel finanční analýzy, je charakterizován jako poměr zisku k tržbám tedy buď:

$$ROS = \frac{EBIT}{tržby} \quad (3.17)$$

nebo

$$ROS = \frac{EAT}{tržby}. \quad (3.18)$$

Vypovídá o tom, kolik zisku bylo vyprodukováno na jednu korunu tržeb. Do položky tržeb jsou ve většině případů zahrnovány tržby v provozním výsledku hospodaření, zřídka jsou zahrnuty veškeré tržby. Protože změna sazeb daně může v čase ovlivnit objektivnost ukazatele, vzorec existuje ve 2 modifikacích, které již byly uvedeny výše. Ukazatel je zpravidla využíván pro časové a mezipodnikové srovnání. Nízké hodnoty ukazatele mohou znamenat špatné řízení firmy.

## Rentabilita nákladů (ROC – Return of Costs)

V závislosti na rentabilitě tržeb je využívána také rentabilita nákladů, pomocí které lze zjistit, kolik Kč čistého zisku firma získá z 1 koruny celkových nákladů. Je dána vztahem:

$$\text{rentabilita nákladů} = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}}. \quad (3.19)$$

Výsledek je stejně jako rentabilita tržeb porovnáván v čase a se srovnatelnými podniky. Čím vyšší rentabilita, tím se jedná o lepší zhodnocení vložených nákladů do podnikání.

### 3.3.3. Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti jsou důležitou součástí finanční analýzy, neboť umožňují nahlédnout na finanční strukturu podniku. Zobrazují, jak velká část aktiv je financována z vlastních zdrojů, a jak velká část z cizích. Jak již bylo dříve zmíněno, cílem podniku není financovat veškerá aktiva vlastními zdroji, ale nalézt optimální finanční strukturu, která se skládá i z cizích zdrojů, které nesou menší náklady než zdroje vlastní. Na druhou stranu cizí zdroje nesou i svá rizika, kterých si je účetní jednotka vědoma. Pro podnik je důležité tyto dvě složky kapitálu správně vybalancovat a dosáhnout takové struktury, který bude mít nejmenší náklady.

### Celková zadluženost (Dept ratio)

Základním ukazatelem zadluženosti je celková zadluženost. Představuje podíl sumy dluhů k sumě aktiv. Je charakterizována jako:

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{aktiva}}. \quad (3.20)$$

Čím menší hodnoty nabývá, tím je podnik pro věřitele bezpečnější a vlastníci se nemusí bát, že nebudou schopni splácet své závazky. Ovšem je důležité dbát také na již zmíněnou optimální finanční strukturu (teorie „u křivky“), a tedy velice nízké hodnoty mohou znamenat vysoké náklady na kapitál. V praxi lze využít také zadluženost běžnou a dlouhodobou. Vzorce ukazatelů jsou dány:

$$\text{dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{aktiva}}, \quad (3.21)$$

$$\text{krátkodobá zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{aktiva}}. \quad (3.22)$$

## Koeficient samofinancování (Ekvity ratio)

Dalším ukazatelem zařazujícím se do ukazatelů zadluženosti je koeficient samofinancování, který je vyjádřen:

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}}. \quad (3.23)$$

Tento ukazatel je doplňujícím k celkové zadluženosti a zobrazuje přehled o finanční struktuře, tzn. kolik majetku je financováno z vlastních zdrojů, lze tedy vypočítat také jako 1 mínus celková zadluženost.

## Ukazatel úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí udává kolikrát je zisk vyšší než úroky a je dán vztahem:

$$\text{ukazatel úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}. \quad (3.24)$$

V podstatě znázorňuje kolikrát je možno zaplatit úroky. Trend ukazatele je rostoucí, což znamená čím vyšší, tím odráží lepší finanční situaci podniku. Hodnota ukazatele by měla být minimálně 1. V takové situaci jsou nákladové úroky pokryty celým ziskem podniku.

## Úrokové zatížení

Jedná se o převrácenou hodnotu úrokového krytí. Představuje hodnotu, která je odváděna z vytvořeného zisku ve formě úroků. Vzorec úrokového zatížení je dán:

$$\text{úrokové zatížení} = \frac{\text{nákladové úroky}}{EBIT}. \quad (3.25)$$

### 3.3.4. Ukazatele aktivity

Skupina ukazatelů aktivity umožňuje měření schopnosti firmy hospodařit s aktivy, které do něj byly vloženy. Jsou založeny na provozním cyklu podniku (od zaplacení materiálu až po inkaso pohledávek za prodané výrobky a zboží). Zobrazují relativní vázanost kapitálu v aktivech.

Základním ukazatelem řadícím se do kategorie ukazatelů aktivity je vázanost celkových aktiv, která je dána vztahem:

$$\text{vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{tržby}}. \quad (3.26)$$

Obecně platí, čím nižší hodnota, tím lépe dokáže podnik využívat aktiva ke generování tržeb. Tudíž nejvyšších hodnot budou dosahovat podniky s relativně málo aktivy a velkými tržbami.

Další ukazatele aktivity zkoumají blíže především zásoby, pohledávky a závazky ve formě rychlosti obratu a doby obratu. Obecně můžeme říct, že rychlost obratu neboli počet „obrátek“, udává kolikrát se za dané období (zpravidla rok) uskutečnila přeměna dané položky na peněžní prostředky. Naopak doba obratu určuje dobu (dny, roky), za kterou se uskuteční jedna obrátka dané položky.

### **Rychlost a doba obratu zásob**

Rychlost obratu zásob nám ukazuje, kolikrát se v průběhu roku každý položka zásob prodá a znovu nakoupí. Obecně platí čím vyšší hodnota tím efektivnější využití. Spočítá se jako podíl ročních tržeb a stavu zásob tedy:

$$\text{rychlost obratu zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}. \quad (3.27)$$

Doba obratu pak vypovídá o době, po kterou jsou zásoby průměrně vázány ve firmě, než se prodají nebo spotřebují. Vzorec je převrácenou hodnotou rychlosti obratu zásob:

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{360 \cdot \text{zásoby}}{\text{tržby}}. \quad (3.28)$$

Obecně se využívají místo ročních tržeb průměrné denní tržby z důvodu lepší interpretace. Výsledek ukazatele je uváděn ve dnech. Platí, že čím nižší číslo tím lepší, znamenající efektivní management, ale může také znamenat neadekvátnost zásob daného podniku, která může vést k budoucí nemožnosti uspokojení zákazníků.

### **Rychlost a doba obratu pohledávek**

Rychlost obratu pohledávek znázorňuje kolikrát jsou v průměru naše pohledávky zaplacený. Čím vyšší hodnota, tím podnik lépe. Je dána vzorcem:

$$\text{rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}. \quad (3.29)$$

Doba obratu pohledávek ukazuje, jak dlouho je kapitál vázán v pohledávkách. Vypovídá o tom, jak jsou v průměru naše pohledávky zaplacený. Udává dobu splatnosti, kterou určují naši odběratelé svými platbami, nikoliv ta, která je uvedena ve smlouvě. Je dána vztahem:

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{360 \cdot \text{pohledávky}}{\text{tržby}}. \quad (3.30)$$



Obecně platí, že čím nižší hodnoty doby obratu zásob tím lépe. Pochopitelně až moc nízké hodnoty mohou znamenat, že účetní jednotka požaduje příliš krátké doby splatnosti, což může být považováno za konkurenční nevýhodu. Naopak příliš vysoké hodnoty mohou mít za důsledek druhotnou platební neschopnost.

### Rychlost a doba obratu závazků

Mezi poslední ukazatele aktivity patří rychlost obratu závazků, která zobrazuje kolikrát jsou v průměru za dané období naše závazky zaplacený. Je dán vztahem:

$$\text{rychlost obratu závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}}. \quad (3.31)$$

Doba obratu vypovídá o tom, jak my průměrně platíme své závazky, naší platební morálku. Je dán vztahem:

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{360 \cdot \text{závazky}}{\text{tržby}}. \quad (3.32)$$

U doby obratu není jednoznačné, zdali by měl mít tento ukazatel klesající nebo rostoucí tendenci, neboť příliš nízká hodnota by mohla naznačovat nedostatečné využívání výhod, které nám dodavatelé v rámci doby splatnosti nabízejí, na druhou stranu vysoká hodnota může značit placení závazku opožděně a s tím spojené problémy.

I když závazky patří mezi pasiva, jsou ukazatele rychlosti a doby obratu závazků zařazeny do ukazatelů aktivity, a to především z důvodu porovnávání doby obratu pohledávek a závazků. Je důležité, aby podnik dbal pravidla solventnosti, což znamená, že doba obratu pohledávek by měla být nižší než doba obratu závazků. Jednoduše lze říci, aby pohledávky podniku byly zaplacený dříve, než bude muset zaplatit své závazky. V opačném případě by mohlo docházet ke vzniku platební neschopnosti.

### 3.3.5. Ukazatele tržní hodnoty

Ukazatele tržní hodnoty se zaměřují a jsou důležité především pro akciové společnosti, jejich akcie jsou obchodovatelné na kapitálovém trhu. Využívají je zejména investoři či potencionální investoři k zhodnocení návratnosti investovaného kapitálu.

Mezi nejznámější ukazatele patří **účetní hodnota akcie**, ukazatel odráží minulost firmy a měl by být v čase rostoucí, je dán vztahem

$$\text{účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet emitovaných akcií}} \quad (3.33)$$

**Ukazatel čistého zisku na akci** patří mezi další ukazatele tržní hodnoty. Jak již je z názvu zřejmé zjišťuje kolik čistého zisku připadá na jednu kmenovou akcii. Ukazatel je zpravidla využívám investory, kteří mají zájem poskytnout svůj kapitál. Zajímají se o maximální hodnotu vyplacenou na jednu akcii. Platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, zvyšuje se cena akcie potažmo i zájem o akcie. Do vzorce je pochopitelně zahrnut čistý zisk, očištěný o daně a o vyplacené dividendy prioritních akcií. Je tedy dán vztahem:

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{EAT}{\text{počet kusů kmenových akcií}} \quad (3.34)$$

Jedním z ukazatelů tržní hodnoty je **ukazatel price-earnings ratio** neboli P/E, který dává do poměru tržní cenu akcie a zisku na akcii tedy:

$$P/E = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{zisk na akcii}} \quad (3.35)$$

Tento ukazatel je složitější na interpretaci, neboť čím nižší hodnota ukazatele v porovnání v čase nebo s ostatními akciemi, tím pravděpodobnější je, že je akcie podhodnocena a pro investora levnější, ale může také znamenat, že investoři očekávají budoucí trend snižování zisku firmy. (Růčková, 2015)

**Ukazatel dividendového výnosu** podává informaci o výnosnosti investovaného kapitálu do akcií s ohledem na vyplacené dividendy. Jestliže se zvýší tržní cena akcie, ale výše dividendy nikoliv, poklesne hodnota ukazatele a situace se stává pro investory nepříznivá.

$$\text{dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na kmenovou akcii}}{\text{tržní cena akcie}} \quad (3.36)$$

### 3.3.6. Ukazatele s využitím cash flow

Podstatnou vypovídací schopnost mají ukazatele, které poměřují finanční toky z provozní činnosti k některým složkám výkazu zisku a ztráty či rozvahy. Vymezení obsahu ukazatele je podřízeno účelu jejich použití. U ukazatelů cash flow je jejich účel dán potřebou vyjádření vnitřního finančního potenciálu podniku, respektive jeho vnitřní finanční síly. (Růčková 2015, s. 70)

Dále jsou uvedeny některé příklady ukazatelů s využitím cash flow.

### Rentabilita aktiv (ROA) z cash flow

Rentabilita aktiv z cash flow je zpravidla dána poměrem cash flow z provozní činnosti k celkovým aktivům, tedy:

$$\text{Rentabilita aktiv z CF} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{celková aktiva}} \quad (3.37)$$

Ukazatel vypovídá o finanční efektivitě hospodaření podniku, neboť je vyjádřením kolik peněžních prostředků přinesla jedna koruna vloženého kapitálu. Nevýhodou tohoto ukazatele je možná záporná hodnota peněžních toků.

### Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) z cash flow

Obdobným způsobem jako lze počítat ROA pomocí CF, lze takto počítat také rentabilitu vlastního kapitálu (ROE). Hodnota ukazatele vypovídá o efektivnosti vlastního kapitálu tvořit peněžní prostředky. V ukazateli je EAT nahrazen údajem o cash flow tedy:

$$\text{rentabilita vlastního kapitálu z CF} = \frac{\text{CF celkový (popřípadě z provozní činnosti)}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (3.38)$$

### Ukazatel stupně oddlužení z cash flow

Ukazatel vypovídá o schopnosti podniku uhrazovat cizí zdroje z přírůstků peněžních prostředků, které byly za účetní období vyprodukovány účetní jednotkou. Vzorec je dán takto:

$$\text{stupeň oddlužení} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{Cizí kapitál}} \quad (3.39)$$

Vypovídá o tom, jak velkou část cizích zdrojů by bylo možno uhradit z vytvořeného CF z provozní činnosti za rok. Tuto informaci zpravidla podniky nevyužívají, avšak důležitá pro ně je převrácená hodnota tohoto ukazatele, která informuje o tom, za jak dlouho, resp. za kolik období, by vyprodukovaný CF uhradil používané cizí zdroje, za předpokladu že by se CF neměnily.

### Ukazatel likvidity z cash flow

Ukazatel likvidity vypočtený pomocí cash flow je vyjádřen jako podíl cash flow vyprodukovaných za účetní období ke krátkodobým závazkům, tedy:

$$\text{likvidita z cash flow} = \frac{\text{CF (celkové, provozní)}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (3.40)$$

Vypovídá o tom, kolik peněžních prostředků připadne na jednu korunu závazků. Navazuje na předcházející vzorec stupně oddlužení, neboť jeho převrácená hodnota udává dobu splatnosti krátkodobých závazků.

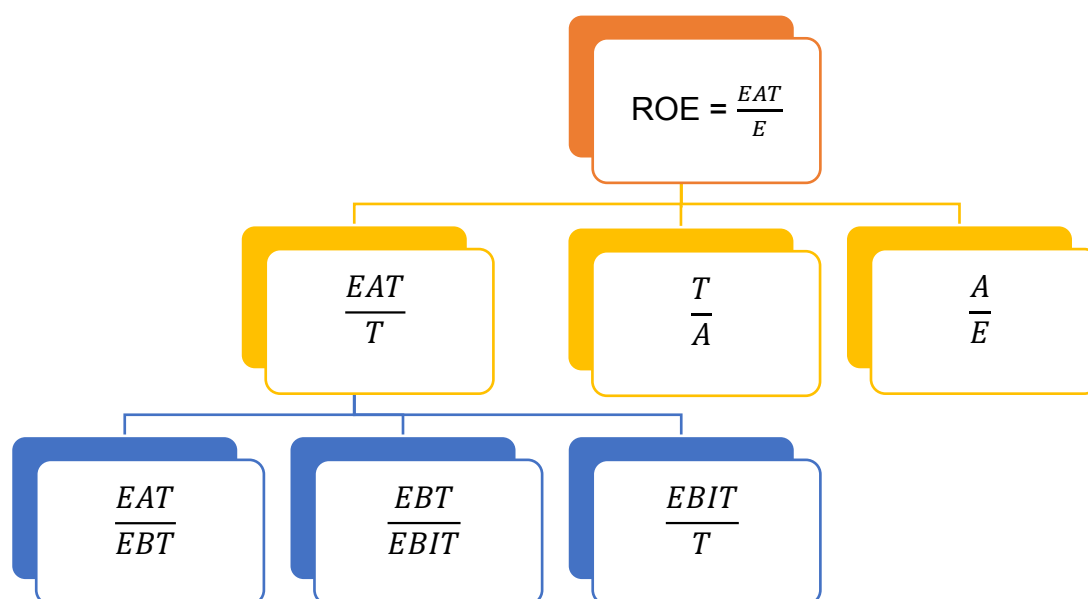
### **3.4. Analýza soustav ukazatelů**

Analýza finanční situace pomocí soustav ukazatelů je využívána pro doplnění informací k celkové komplexnosti informací pro správné rozhodnutí společnosti a externích uživatelů. Dílčí ukazatele mají omezenou vypovídací schopnost, neboť charakterizují jen určitý úsek činnosti společnosti. K zhodnocení celkové situace společnosti je potřeba pracovat se soustavami ukazatelů. Analýza soustav ukazatelů podává detailnější obraz o finanční a ekonomické situaci podniku. Nejčastěji jsou do analýzy soustav ukazatelů zařazeny pyramidové rozklady a další účelové výběry ukazatelů, dále rozděleny na bonitní a bankrotní modely.

#### **3.4.1. Pyramidový rozklad**

Pyramidové rozklady vycházejí z poměrové analýzy, avšak slouží především k identifikaci logických a ekonomických vazeb mezi jednotlivými ukazateli. Základní myšlenkou pyramidálního rozkladu je postupný rozklad vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí, což nám umožňuje stanovit již zmíněné vzájemné vazby dílčích ukazatelů a vlivy dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel.

### Schéma 3.3. Du Pontův pyramidový rozklad ROE



Zdroj: Vlastní zpracování dle Dluhošová (2010)

Ve schéma 3.3. je znázorněn nejznámější Du Pontův pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu v základní podobě, neboť jednotlivé položky se mohou dále dělit. Z rozkladu je patrné, že rentabilitu vlastního kapitálu ovlivňuje hned několik položek.

Například položka  $\frac{EAT}{EBT}$ , představující daňovou redukci. Na tuto položky nemá firma velký vliv, neboť daňové zatížení je dáno právními předpisy. Jediným řešením by byl pro účetní jednotku odchod do daňových rájů, tím by se snížilo daňové zatížení a její rentabilita vlastního kapitálu by vzrostla. Další důležitou položkou je úroková redukce, kterou představuje vztah  $\frac{EBT}{EBIT}$ . Úroková redukce je dána náklady na cizí kapitál, tedy jednoduše řečeno, za kolik nám půjčí naši věřitelé. Pro podnik je těžko ovlivnitelná, stejně jako u daňové redukce. Dále položka  $\frac{T}{A}$ , představuje obrat aktiv,  $\frac{EBIT}{T}$  rentabilitu tržeb a  $\frac{A}{E}$  finanční páku. Zvýšili se jedna z položek, stoupne také rentabilita vlastního kapitálu.

Rozklad rentability vlastního kapitálu není jediným příkladem využití pyramidového rozkladu. Podobným způsobem můžeme rozložit například i rentabilitu aktiv (ROA) a další ukazatele, u kterých má význam zkoumat jejich rozložení.

### 3.4.2. Souhrnné modely

V rámci finanční analýzy mohou být také zpracovávány souhrnné modely, které mají za účel vyjádřit pomocí jediného čísla finanční zdraví účetní jednotky, její schopnosti vytvářet hodnotu a hodnocení její stability. Souhrnné modely jsou v praxi rozděleny na bankrotní a bonitní. Součástí diplomové práce, je mimo finanční analýzu také vypočten Altmanův model a IN index.

*„Bankrotní modely mají informovat uživatele o tom, zda je v blízké době firma ohrožena bankrotem. Vychází se totiž z faktu, že každá firma, která je ohrožena bankrotem, již určitou dobu před touto událostí vykazuje symptomy, které jsou pro bankrot typické. K nejčastějším patří problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu, s rentabilitou celkového vloženého kapitálu“ (Růčková 2015, s.77). Mezi nejpoužívanější bankrotní modely patří Altmanův model, index důvěryhodnosti IN95, IN99, IN01, IN05 manželů Neumaierových, a Tafflerův model.*

#### Altmanův bankrotní model

Autorem modelu je profesor Edward Altman, který se snažil určit pravděpodobnost bankrotu účetní jednotky. Záměrem modelu bylo především odlišit bankrotující účetní jednotky od těch, u kterých je pravděpodobnost, že zkrachují minimální.

Principem modelu je poměrových ukazatelů, kterým jsou přiřazeny jejich váhy a následně je vypočteno jedno číslo, dle kterého je zdraví účetní jednotky hodnoceno. Pro účetní jednotky, které jsou volně obchodovatelné na burze je Altmanův model vyjádřen rovnicí:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5 \quad (3.41)$$

kde

$$X_1 = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky})}{\text{suma aktiv}}$$
$$X_2 = \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{suma aktiv}}$$
$$X_3 = \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky}}{\text{aktiva celkem}}$$
$$X_4 = \frac{\text{tržní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{účetní hodnota celkového dluhu}}$$
$$X_5 = \frac{\text{tržby}}{\text{suma aktiv}}$$

Výsledek je poté interpretován. Jestliže je dosaženo  $Z > 2,99$ , jedná se o společnost, která je bezproblémová a její finanční zdraví není ohroženo. V případě, že se výsledek nachází v intervalu od 1,81 až do 2,99 jedná se to takzvanou šedou zónu. Zde záleží na vzdálenosti od krajních hodnot, zdali má účetní jednotka spíše tendenci k bankrotu nebo k dobré situaci. Jestliže  $Z < 1,81$  je u podniku velice pravděpodobný bankrot.

Na základě nepoužitelnosti předchozí verze Altmanova modelu pro podniky, které nejsou obchodovatelné veřejně na burze došlo k malé úpravě rovnice:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5 \quad (3.42)$$

kde zůstaly ukazatele stejné, až na  $X_4$ , který byl upraven:

$$X_4 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{(\text{dlouhodobé závazky} + \text{krátkodobé závazky} + \text{bankovní úvěry a výpomoci})}$$

Interpretace výsledku je pak totožná, jen hranice intervalu jsou posunuty. Jestliže je  $Z > 2,9$  jedná se o podnik v dobré situaci,  $Z$  v intervalu od 1,2 do 1,9 se nachází v šedé zóně a jestliže  $Z < 1,2$  je podnik ohrožen bankrotem.

### Index důvěryhodnosti – Model IN

Model byl zkonstruován manžely Neumaierovými a je konstruován pro české prostředí. Stejně jako Altmanův model je model IN vyjádřen rovnicí, součástí, které jsou poměrové ukazatele vycházející z finanční analýzy a k nim přiřazeným váhám.

Jako první byl zkonstruován model IN 95, který nahlíží na účetní jednotku především z věřitelského hlediska a jeho rovnice je dána:

$$\begin{aligned} \text{IN 95} = & V_1 x \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + V_2 x \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} + V_3 x \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} + V_4 x \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \\ & + V_5 x \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} - V_6 x \frac{\text{závazky po době splatnosti}}{\text{tržby}}. \end{aligned} \quad (3.43)$$

Druhou variantou tohoto modelu je index IN 99, který hodnotí finanční situaci účetní jednotky z pohledu tvorby hodnoty pro vlastníka a je dán rovnicí:

$$\begin{aligned} \text{IN 99} = & -0,017 x \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 4,573 x \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} + 0,481 x \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} \\ & + 0,015 x \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}. \end{aligned} \quad (3.44)$$

Jelikož oba předchozí modely nahlížely na společnost ze dvou pohledů vznikl model IN01, který oba indexy spojil, následně byl aktualizován a vznikl index IN 05, který je dán rovnicí:

$$\text{IN 05} = 0,13 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (3.45)$$

**„Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví společnosti, což znamená, že poukazují na to, zda se firma řadí mezi dobré, či špatné firmy. Je proto zřejmé, že musí umožňovat srovnatelnost s jinými firmami, Jde o komparaci firem v rámci jednoho oboru podnikání“** (Růčková, 2015, s. 77) Mezi nejvyužívanější bonitní modely patří Kralickův quick test a index bonity.

### 3.5. Metody mezipodnikového srovnání

Jelikož podnik neexistuje sám o sobě, a má kolem své prostředí, je potřeba také srovnání podniku s okolním světem. Při mezipodnikovém srovnávání je důležité, aby byly porovnávány podniky, u kterých má toto porovnání význam, je tedy důležité zajistit srovnatelnost subjektů, které budou předmětem porovnávání. Základními faktory srovnání jsou:

- hledisko oborové, tj. srovnatelnost vstupů, technologií, popřípadě okruhu zákazníků;
- geografické hledisko, tedy lokalizace podniku;
- hledisko velikost (nelze srovnávat velkou účetní jednotku s malou).

Stejně jako má při srovnávání vývoje finančního zdraví podniku vliv sjednocenost metodiky, tak tomu je i mezipodnikovém srovnání. Vedení účetnictví je ošetřeno legislativou, ovšem účtování hospodářských operací v podnicích není zcela jednotné a je ponecháno na vůli podniku, jakou z přípustných metod si zvolí (například u oceňování zásob).

Je zřejmé, že prakticky nelze nalézt podniky, které jsou plně srovnatelné ve všech ohledech. V praxi se proto dává přednost především hledisku oborové srovnatelnosti.

U mezipodnikového srovnání jsou pak rozlišovány:

- jednorozměrné metody,
- a vícerozměrné metody.



## **Jednorozměrné metody**

Jedná se o metodu, která je velice jednoduchá a má malou vypovídací schopnost. Podniky jsou srovnávány vždy na základě jednoho ukazatele, popřípadě znaku. Kritériem může být například EBIT, rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu atd. Nasbírané údaje můžeme porovnat podle průměrů či mediánu.

## **Vícerozměrné metody**

O vícerozměrných metodách hodnocení mluvíme tehdy, pokud podniky hodnotíme podle více ukazatelů. V praxi často nestačí hodnotit podnik pouze jednou charakteristikou. Mezi vícerozměrné metody patří metoda jednoduchého součtu pořadí, metoda jednoduchého podílu, bodovací metoda atd.

## **4. Finanční analýza ve vybrané obchodní společnosti**

V této kapitole diplomové práce je provedena finanční analýza za 5 předcházejících let ve vybrané obchodní společnosti. Jsou zde vypočteny také dva bankrotní modely, které komplexně hodnotí situaci účetní jednotky.

Vybraná obchodní společnost XYZ s.r.o. se zabývá obchodem s elektřinou a zemním plynem. Nachází se v Moravskoslezském kraji, jedná se o českou společnost, která na trhu působí již přes 15 let. Zprvu své existence se účetní jednotka zabývala velkoobchodem s elektřinou a postupně se zaměřila na dodávky elektřiny konečným zákazníkům a přidali dodávky plynu. Soustředí se především na velké a střední odběratele.

### **4.1. Analýza majetkové struktury podniku**

Z tabulky č. 4.1 je zřejmá majetková struktura podniku. Lze vypořadovat, že v účetní jednotce převládají za sledované období krátkodobá aktiva. Podíl oběžných aktiv zde představuje od 76 % v roce 2017 až 95 % v roce 2013. Naopak podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech dosahuje hodnot od 1,21 % až 22,98 %. Nízké procento v podílu dlouhodobého majetku na celkových aktivech je v roce 2013 způsobeno dlouhodobým poklesem hodnoty stálých aktiv z důvodu jejich odepisování a nízkými obnovovacími investicemi. Již před rokem 2013 lze tento klesající trend vypořadovat. Navíc došlo také v rámci činnosti účetní jednotky k vyřazení dopravních prostředků.

Při bližším prozkoumání struktury oběžných aktiv je zřejmé, že v letech 2013 a 2014 disponovala účetní jednotka velkým objemem peněžních aktiv, které shromažďovala z důvodu budoucích investic, především do dlouhodobého majetku, což lze vypořadovat v následujících letech, kdy se podíl peněžních prostředků na celkových aktivech snižuje ve prospěch dlouhodobého majetku.

Pohledávky jsou také důležitou součástí majetkové struktury podniku, neboť krátkodobé pohledávky tvoří více než 50% podíl na celkových aktivech. V rámci dlouhodobých pohledávek, se jedná o vývoj odložené daňové pohledávky, jejíž vývoj není zcela stabilní. Ovšem pohybuje se do 5 %.

Další položkou oběžných aktiv jsou zásoby, které netvoří velké procento aktiv a je možné zde vypořadovat rostoucí trend.

V tabulce 4.1 jsou uvedeny nejdůležitější položky strany aktiv rozvahy vybrané společnosti z let 2013 až 2017. V tabulce 4.2. je vypočtena vertikální analýza rozvahy v jednotlivých letech. V rámci tabulky č. 4.2. byl použit vzorec:

$$\text{Podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_t} \quad (4.1)$$

**Tab. 4.1. Majetková struktura účetní jednotky**

<b>Položka v tis. Kč/ROK</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Aktiva celkem	1 839 954	1 591 983	1 417 240	1 583 672	1 324 763
<b>Dlouhodobý majetek</b>	22 334	93 098	243 993	401 291	304 408
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 471	948	3 722	5 104	3 846
Dlouhodobý hmotný majetek	20 863	92 150	240 271	396 187	300 562
<b>Oběžná aktiva</b>	1 760 991	1 435 469	1 106 275	1 173 817	1 016 061
Zásoby	0	0	10 417	35 529	47 957
Dlouhodobé pohledávky	16 379	1 229	122	10 548	43 294
Krátkodobé pohledávky	1 333 384	948 114	866 690	1 009 561	826 435
Peněžní prostředky	411 228	486 126	229 646	118 269	98 375
<b>Časové rozlišení</b>	56 629	63 416	66 972	8 564	4 294

Zdroj: vlastní zpracování dle jednotlivých rozvah (příloha č.1-5)

**Tab. 4.2. Vertikální analýza vybraných položek aktiv**

<b>Položka v procentech /ROK</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Aktiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Dlouhodobý majetek</b>	1,21	5,85	17,21	25,34	22,98
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,08	0,06	0,26	0,32	0,29
Dlouhodobý hmotný majetek	1,13	5,79	16,95	25,02	22,69
<b>Oběžná aktiva</b>	95,71	90,17	78,07	74,12	76,70
Zásoby	0,00	0,00	0,73	2,24	3,62
Dlouhodobé pohledávky	0,89	0,08	0,01	0,67	3,27
Krátkodobé pohledávky	72,47	59,56	61,13	63,74	62,38
Peněžní prostředky	22,35	30,54	16,20	7,47	7,43
<b>Časové rozlišení</b>	3,08	3,98	4,72	0,54	0,32

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce 4.3. lze vyzorovat, že celková aktiva mají klesající tendenci. Položka celkových aktiv nejprve klesla o 247 mil Kč, což představuje změnu o 13,48 %, a následujícím roce došlo k dalšímu poklesu o 174 mil Kč, cca 10,94 %. V roce 2014 má největší vliv na pokles celkových aktiv položka dlouhodobých pohledávek (změna o -92,50 %) a také položka krátkodobých pohledávek (změna o -28,89 %). A tedy

i když došlo k navýšení dlouhodobého majetku celkem o 70 mil Kč (316.84 %) celková aktiva poklesly. Jelikož jsou zde dlouhodobé pohledávky tvořeny odloženou daňovou pohledávkou je třeba zdůraznit, že se jedná o pokles daňové pohledávky.

V roce 2015 měla na snížení celkových aktiv vliv stejně jako v roce 2014 položka dlouhodobých pohledávek, ale také pokles peněžních prostředků o 256 mil Kč, což představuje změnu o 52,76 %. V roce 2016 došlo jako v jednom z případů ke zvýšení celkových aktiv, kdy na její navýšení měla vliv položka dlouhodobých pohledávek, až o 8545,90 %. Vliv na růst této položky měla tvorba odložené daňové pohledávky, z důvodu vytvoření opravné položky k pohledávce. Účetní jednotka počítá, že v budoucnu bude tato opravná položka daňově uznatelná. Dále na celkový růst měla vliv také položka zásob.

V rámci celkového zhodnocení vývoje je patrné, že účetní jednotka do roku 2016 pravidelně navyšovala hodnotu dlouhodobého majetku, čemuž i odpovídá pokles položky peněžních prostředků. Teprve v roce 2017 dochází k poklesu většiny položek aktiv. Ovšem stále rostou dlouhodobé pohledávky, které jsou představovány odloženou daňovou povinností.

Relativní změny v prvních dvou meziročních změnách nejsou uvedeny, neboť se jedná o dělení 0, které matematicky nepřichází v úvahu. Pro výpočet relativní změny byl použit vzorec:

$$\text{Relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (4.2)$$

kde  $U_t$  je hodnota ukazatele,  $t$  je běžný rok a  $t-1$  je předchozí rok

**Tab. 4.3. Horizontální analýza vybraných aktiv**

	2013/2014		2014/2015		2015/2016		2016/2017	
Položka	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %
Aktiva celkem	-247 971	-13,48	-174 143	-10,94	165 922	11,70	-258 999	-16,35
<b>Dlouhodobý majetek</b>	70 764	316,84	150 895	162,08	157 298	64,47	-96 883	-24,14
Dlouhodobý nehmotný majetek	-523	-35,55	2 774	292,62	1 382	37,13	-1 258	-24,65
Dlouhodobý hmotný majetek	71 287	341,69	148 121	160,74	155 916	64,89	-95 625	-24,14
<b>Oběžná aktiva</b>	-325 522	-18,49	-328 594	-22,89	67 032	6,06	-157 846	-13,45
Zásoby	0	-	10 417	-	25 112	241,07	12 428	34,98
Dlouhodobé pohledávky	-15 150	-92,50	-1 107	-90,07	10 426	8545,90	32 746	310,45
Krátkodobé pohledávky	-385 270	-28,89	-81 424	-8,59	142 871	16,48	-183 126	-18,14
Peněžní prostředky	74 898	18,21	-256 480	-52,76	-111 377	-48,50	-19 894	-16,82
<b>Časové rozlišení</b>	6 787	11,99	3 556	5,61	-58 408	-87,21	-4 270	-49,86

Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.2. Analýza finanční struktury

Při pohledu na skladbu pasiv, lze konstatovat, že poměr cizích zdrojů a vlastního kapitálu není stále stejný. Podíl v letech 2013 a 2014 byl vyšší u cizích zdrojů a nižší u zdrojů vlastních. U vlastního kapitálu lze vypočítat rostoucí trend v jednotlivých letech, což bylo pozitivní pro vývoj firmy, ale v roce 2017 došlo k poklesu na 36,57 %. Dalo by se spekulovat, jedná-li se o pozitivní či negativní změnu, na základně nákladu kapitálu. Ovšem stabilita podniku se snižuje.

Základní kapitál nepředstavuje významnou položku v rámci finanční struktury podniku, neboť dlouhodobě představuje položku do 1 %. Výsledek hospodaření běžného období představuje do 10 % z celkových pasiv. V roce 2017 podnik vykázal ztrátu a podíl položky výsledku hospodaření běžného období klesl do záporných hodnot.

Cizí zdroje představují velkou část finanční struktury účetní jednotky a jsou stejně jako vlastní kapitál poměrově proměnlivé. Největší podíl cizích aktiv měla účetní jednotka v roce 2013, kdy tyto cizí zdroje představovaly 65,75 % z celkových aktiv.

Zdali se jedná o optimální hodnotu nelze zcela jasně určit, neboť neznáme jednotlivé náklady kapitálu.

Obecně platí, že vysoké hodnoty zadlužení, tedy podílu cizích zdrojů na celkových aktivech, ohrožují stabilitu a můžou účetní jednotce způsobit komplikace.

Z tabulky 4.4. a 4.5 je zřejmé, že společnost tvořila rezervy pouze v roce 2013 a 2016. V obou případech se jedná o ztrátu vytvořenou z důvodu očekávané ztráty v budoucím roce, na základě změny ceny dodávaných komodit. Rezerva je vždy následující rok rozpuštěna. Dlouhodobé závazky v prvních 4 letech ve společnosti neexistují. Až v roce 2017 vykázala v položce dlouhodobých pohledávek závazek vůči úvěrovým institucím ve výši 18 mil. Kč. V předchozích letech využívala účetní jednotka především krátkodobých zdrojů financování, které představovaly velkou část pasiv. Nejvýznamnější položkou krátkodobých pohledávek jsou závazky z obchodních vztahů, které představují v jednotlivých letech 25 % až 32 % pasiv. V roce 2017 účetní jednotka využila také krátkodobého závazku vůči úvěrovým institucím ve výši 116 mil Kč, představující skoro 9 % z celkových pasiv.

Je patrné jen pouhým pohledem do tabulky, že účetní jednotce se v roce 2017 nedařilo tak dobře, jako v předcházejících letech. Neboť pokles výsledku hospodaření za běžné období z 85 mil. Kč na -345 mil Kč je radikální změna. Účetní jednotka podnikla také rozhodnutí o využití úvěrů, které jsou v dost významné hodnotě.

**Tab. 4.4 Finanční struktura účetní jednotky**

Položka v tis. Kč	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Pasiva celkem</b>	1 839 954	1 591 983	1 417 240	1 583 672	1 324 763
<b>Vlastní kapitál</b>	630 226	754 357	765 174	830 449	484 451
Základní kapitál	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000
VH minulých let	496 031	620 226	694 357	755 174	620 449
VH běžného účetního období	123 195	124 131	60 817	85 275	-345 998
<b>Cizí zdroje</b>	1 209 728	837 826	652 066	753 223	840 312
<b>Rezervy</b>	77 701	0	0	60 182	0
<b>Závazky</b>	1 132 027	837 626	652 066	693 041	840 312
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	18 602
Krátkodobé závazky	1 132 027	837 626	652 066	693 041	821 510
Závazky ke společníkům	96 061	21 061	61 011	61 011	58 011
Závazky k zaměstnancům	1 735	2 384	1 973	2 060	1 898
Krátkodobé přijaté zálohy	141 841	147 043	108 027	93 681	69 891
Závazky z obchodních vztahů	605 158	550 509	391 887	397 482	433 848
Závazky ostatní	0	0	8 710	35	298
Závazky vůči úvěrovým institucím	0	0	0	0	116 391
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	0	0	0	0	0

Zdroj: vlastní zpracování dle jednotlivých rozvah (příloha č. 1)

**Tab. 4.5. Vertikální analýza finanční struktury**

	2013	2014	2015	2016	2017
Pasiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	34,25	47,38	53,99	52,44	36,57
Základní kapitál	0,54	0,63	0,71	0,63	0,75
VH minulých let	26,96	38,96	48,99	47,69	46,83
VH běžného účetního období	6,70	7,80	4,29	5,38	-26,12
Cizí zdroje	65,75	52,63	46,01	47,56	63,43
Rezervy	4,22	0,00	0,00	3,80	0,00
Závazky	61,52	52,62	46,01	43,76	63,43
Dlouhodobé závazky	0,00	0,00	0,00	0,00	1,40
Krátkodobé závazky	61,52	52,62	46,01	43,76	62,01
Závazky ke společníkům	5,22	1,32	4,30	3,85	4,38
Závazky k zaměstnancům	0,09	0,15	0,14	0,13	0,14
Krátkodobé přijaté zálohy	7,71	9,24	7,62	5,92	5,28
Závazky z obchodních vztahů	32,89	34,58	27,65	25,10	32,75
Závazky ostatní	0,00	0,00	0,61	0,00	0,02
Závazky vůči úvěrovým institucím	0,00	0,00	0,00	0,00	8,79
Časové rozlišení pasiv	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce 4.6 je uvedena horizontální analýza finanční struktury účetní jednotky. Vývoj celkových hodnot pasiv je obdobný jako u již popsanych hodnot celkových aktiv. Vlastní kapitál se do roku 2016 mírně zvyšoval, nejprve o cca 20 % následně o necelé 1,5 % a cca 9 % v roce 2016, kdy v roce 2014 měl na zvýšení vlastního kapitálu vliv především zisk běžného období, který v následujících letech klesal, a proto se také růst celkového vlastního kapitálu zpomalil. V roce 2017 došlo k významnému snížení vlastního kapitálu o cca 42 %. Na snížení měla nevyšší vliv ztráta účetní jednotky, která je součástí výsledku hospodaření za běžné období.

**Tab. 4.6. Horizontální analýza finanční struktury účetní jednotky**

	2013/2014		2014/2015		2015/2016		2016/2017	
Položka	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %
<b>Pasiva celkem</b>	-247 971	-13,48	-174 743	-10,98	166 432	11,74	-258 909	-16,35
<b>Vlastní kapitál</b>	124 131	19,70	10 817	1,43	65 275	8,53	-345 998	-41,66
Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Fondy ze zisku	-1 000	-100,00	0		0		0	
VH minulých let	124 195	25,04	74 131	11,95	60 817	8,76	-134 725	-17,84
VH běžného účetního období	936	0,76	-63 314	-51,01	24 458	40,22	-431 273	-505,74
<b>Cizí zdroje</b>	-371 902	-30,74	-185 760	-22,17	101 157	15,51	87 089	11,56
<b>Rezervy</b>	-77 701	-100,00	0		60 182		-60 182	-100,00
<b>Závazky</b>	-294 401	-26,01	-185 560	-22,15	40 975	6,28	147 271	21,25
Dlouhodobé závazky	0		0		0		18 602	
Krátkodobé závazky	-294 401	-26,01	-185 560	-22,15	40 975	6,28	128 469	18,54
Závazky ke společníkům	-75 000	-78,08	39 950	189,69	0	0,00	-3 000	-4,92
Závazky k zaměstnancům	649	37,41	-411	-17,24	87	4,41	-162	-7,86
Krátkodobé přijaté zálohy	5 202	3,67	-39 016	-26,53	-14 346	-13,28	-23 790	-25,39
Závazky z obchodních vztahů	-54 649	-9,03	-158 622	-28,81	5 595	1,43	36 366	9,15
Závazky ostatní	0		8 710		-8 675	-99,60	263	751,43
Závazky vůči úvěrovým institucím	0		0		0		116 391	
<b>Časové rozlišení pasiv</b>	0		0		0		0	

Zdroj: vlastní zpracování



Z tabulky 4.6 je také patrné, že do roku 2014 byl ve společnosti tvořen rezervní fond, který po rekodifikaci občanského zákoníku v roce 2014 se stal nepovinným, a tedy byl i v této společnosti rozpuštěn ve prospěch výsledku hospodaření minulých let. Dále můžeme vidět, že ve společnosti se do roku 2015 kumulovaly vytvořené zisky pro její další vývoj, což lze vypožorovat v položce výsledku hospodaření minulých let.

Cizí zdroje se v účetní jednotce v letech 2014 a 2015 snižovaly, nejprve o 31 % a následně o 22 %. Na pokles mělo největší vliv v roce 2014 rozpuštění rezervy, která byla vytvořena na očekávanou budoucí ztrátu, závazky vůči společníkům, a také položka krátkodobých závazků. V roce 2015 měla na pokles cizích zdrojů vliv také položka přijatých krátkodobých záloh a krátkodobé závazky vůči zaměstnancům.

Naopak v letech 2016 a 2017 hodnota cizích zdrojů vzrostla o 15,5 % a 11,5 %. K nárůstu cizích zdrojů došlo především z důvodu rozhodnutí vedení účetní jednotky o využití krátkodobých a dlouhodobých závazků vůči úvěrovým institucím. Dalším zdrojem se stal také nárůstu závazků z obchodních vztahů v roce 2017 o 36 mil Kč (9 %).

#### **4.3. Analýza zisku a ztráty**

Součástí analýzy zisku a ztráty je analýza vlivu jednotlivých položek na položky celkové. V tabulce 4.7 se jako první budeme zabývat výnosy. Je zřejmé, že celková výnosová položka je tvořena z tržeb za prodej zboží. Položka představuje téměř 99,95 % z celkových výnosů účetní jednotky, což odpovídá analyzované firmě, která se zabývá obchodem s elektřinou a plynem. Další výnosy, které výkaz zisku a ztráty obsahuje, pak dosahují podílů maximálně necelých 2 % a jsou tedy pro finanční analýzu méně důležité.

Dalšími položkami ve výkazu zisku a ztráty jsou náklady. V tabulce 4.7 je uvedena jejich vertikální analýza a je zřejmé, že největší podíl z celkových nákladů má položka náklady vynaložené na prodej zboží, která dosahuje od 96 až do 99 %. Ostatní položky jsou oproti nákladům, které byly vynaloženy na prodej zboží méně významné. Jedná se především o spotřebu materiálu a energie, služby a ostatní provozní náklady. V případě osobních nákladů můžeme vypožorovat, že mezi roky 2016 a 2017 došlo k jejich snížení, a tak i k snížení jejich podílu na celkových nákladech.

**Tab. 4.7 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty**

	2013		2014		2015		2016		2017	
Položka	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Výnosy celkem	9 558 393	100,00	7 575 447	100,00	6 508 515	100,00	5 867 496	100,00	6 361 297	100,00
Tržby za prodej zboží	9 553 682	99,95	7 571 192	99,94	6 496 234	99,81	5 837 597	99,49	6 255 403	98,34
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	16	0,00	0	0,00	993	0,02	4 412	0,08	2 807	0,04
Ostatní provozní výnosy	4 695	0,05	4 255	0,06	11 288	0,17	25 487	0,43	103 087	1,62
Náklady celkem	9 458 082	100,00	7 505 888	100,00	6 365 772	100,00	5 733 545	100,00	6 495 113	100,00
Náklady vynaložené na prodané zboží	9 371 166	99,08	7 355 653	98,00	6 272 015	98,53	5 507 575	96,06	6 399 393	98,53
Spotřeba materiálu a energie	4 752	0,05	5 274	0,07	6 059	0,10	7 270	0,13	5 716	0,09
Služby	27 117	0,29	25 281	0,34	25 431	0,40	30 003	0,52	26 811	0,41
Osobní náklady	46 192	0,49	98 117	1,31	50 075	0,79	101 168	1,76	45 415	0,70
Ostatní provozní náklady	8 855	0,09	21 563	0,29	12 192	0,19	87 529	1,53	17 778	0,27

Zdroj: vlastní zpracování

**Tab. 4.8. Horizontální analýza výnosů a nákladů**

	2013/2014		2014/2015		2015/2016		2016/2017	
Položka	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Výnosy celkem	-2 053 656	-21,33	-1 066 932	-14,08	-641 019	-9,85	493 801	8,42
Tržby za prodej zboží	-1 982 490	-20,75	-1 074 958	-14,20	-658 637	-10,14	417 806	7,16
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-16	-100,00	993		3 419	344,31	-1 605	-36,38
Ostatní provozní výnosy	-440	-9,37	7 033	165,29	14 199	125,79	77 600	304,47
Ostatní finanční výnosy	-70 710	-100,00	0		0		0	
Náklady celkem	-2 022 905	-21,23	-1 140 116	-15,19	-632 227	-9,93	761 568	13,28
Náklady vynaložené na prodané zboží	-2 015 513	-21,51	-1 083 638	-14,73	-764 440	-12,19	891 818	16,19
Spotřeba materiálu a energie	522	10,98	785	14,88	1 211	19,99	-1 554	-21,38
Služby	-1 836	-6,77	150	0,59	4 572	17,98	-3 192	-10,64
Osobní náklady	51 925	112,41	-48 042	-48,96	51 093	102,03	-55 753	-55,11
Ostatní provozní náklady	12 708	143,51	-9 371	-43,46	75 337	617,92	-69 751	-79,69

Zdroj: vlastní zpracování

Z pohledu vývoje výnosů a nákladů v čase, můžeme vidět v tabulce 4.8, že výnosy a náklady se vyvíjely relativně stejně. Největší snížení výnosů a nákladů nastalo v roce 2014, kde se snížily výnosy i náklady o cca 21 %. Výnosy vzrostly pouze v roce 2017 a to o 8,4 % (493 mil. Kč) v ostatních případech mají výnosy klesající trend. Náklady, jak již bylo zmíněno, se vyvíjely relativně stejně a můžeme tedy vypožorovat, že v prvních 3 letech se náklady snižovaly, což bylo pro účetní jednotku rozhodně pozitivní. Ovšem v roce 2017 došlo ke zvýšení o 13 % (cca 762 mil Kč). Hodnota převýšila nárůst výnosů, a tak se účetní jednotka dostala do celkové ztráty ve výši cca 345 mil. Kč.

Je zajímavé, že u účetní jednotky do roku 2017 náklady na spotřebu materiálu a energie rostly, ovšem v roce 2017 došlo k jejich zásadnímu poklesu. Naopak u nákladů vynaložených na prodané zboží lze vypožorovat opačný vývoj, tedy dlouhodobé snižování a následný nárůst. Za těmito změnami může stát inovace provedena v rámci účetní jednotky, jedná se však o spekulace, neboť v rámci účetní závěrky není tato informace uvedena, a toto tvrzení se nedá nijak podložit.

Osobní náklady v rámci účetní jednotky jsou velice nestálé. Dochází k neustálým výkyvům. Neustále jsou navyšovány a snižovány o cca 50 mil. Kč. Ovšem z tabulky 4.9 můžeme vypožorovat, že se tomu tak neděje na základě fluktuace zaměstnanců, ale pouze na základě změny mezd. Je patrné, že mzdy jsou v účetní jednotce neustále navyšovány a snižovány.

**Tab. 4.9 Rozpis osobních nákladů (v tis. Kč)**

	Celkový počet zaměstnanců <b>2013</b>	Celkový počet zaměstnanců <b>2014</b>	Celkový počet zaměstnanců <b>2015</b>	Celkový počet zaměstnanců <b>2016</b>	Celkový počet zaměstnanců <b>2017</b>
Průměrný počet zaměstnanců	45	51	63	61	59
Mzdy	35 218	82 524	37 565	84 287	33 689
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	10 354	14 993	11 814	15 926	10 890
Sociální náklady	620	600	696	955	836
Osobní náklady celkem	46 192	98 117	50 075	101 168	45 415

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv účetní jednotky

Důvody, těchto neustálých změn ve mzdách nejsou nikde v rámci výroční zprávy uvedeny. Můžeme se tedy domnívat pouze, že účetní jednotka má nějaký zvláštní druh

odměňování zaměstnanců a jsou jim například dle tabulky 4.9 vypláceny odměny každý sudý rok.

#### 4.4. Rozdílová analýza

Ke zhodnocení finančního zdraví podniku pomocí rozdílové analýzy je nejčastěji využívána analýza čistého pracovního kapitálu, který je jakýmsi pomyslným finančním polštářem, který zajišťuje další chod společnosti, v případě nepříznivých událostí.

**Tab. 4.10. Ukazatel čistého pracovního kapitálu**

Položka v tis. Kč	2013	2014	2015	2016	2017
Oběžná aktiva	1 760 991	1 435 469	1 106 875	1 173 907	1 016 061
Krátkodobé závazky	1 132 027	837 626	652 066	693 041	821 510
ČPK	628 964	597 843	454 809	480 866	194 551

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky 4.10. je zřejmé, že u účetní jednotky ve všech letech převyšují oběžná aktiva krátkodobé závazky, a účetní jednotka dosahuje kladného ukazatele čistého pracovního kapitálu. Maximální hodnoty bylo dosaženo v roce 2013, kdy čistý pracovní kapitál představoval cca 629 mil. Kč. Dále je také patrné, že ukazatel čistého pracovního kapitálu má u analyzované účetní jednotky klesající trend. Nejnížší hodnoty dosahuje roce 2017, z důvodu navýšení krátkodobých závazků a snížení hodnoty oběžných aktiv.

#### 4.5. Poměrová analýza

V následující části jsou zpracovány poměrové ukazatele, které jsou zpravidla uváděny při finanční analýze. Společnost není obchodovatelná na kapitálovém trhu, a tedy od ukazatelů kapitálového trhu je upuštěno.

##### 4.5.1. Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity jsou důležitou součástí finanční analýzy, zejména z důvodu schopnosti vyjádřit schopnost účetní jednotky splácet své krátkodobé závazky. Na základě hodnot, které uvádějí kolikrát je společnost schopna svými prostředky splatit

své krátkodobé závazky, jsou v účetních jednotkách přijímána důležitá opatření, která mohou vést ke zlepšení finanční a majetkové struktury účetní jednotky.

Jak již bylo zmíněno v teoretické diplomové části práce, ukazatel běžné likvidity by se měl pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. Účetní jednotka dosahovala přesně těchto hodnot v prvních čtyřech sledovaných letech. Jak lze vypožorovat v tab. 4.11 v roce 2017 se ukazatel běžné likvidity dostal pod hodnotu 1,5, a tak i když by po převedení veškerých oběžných aktiv na peněžní prostředky by pokryl krátkodobé závazky 1,24, nenachází se dle uznávané literatury v optimálním rozhraní.

Pohotová likvidita je v letech 2013 a 2014 totožná s likviditou běžnou, neboť firma neměla v těchto letech žádné zásoby. V následujících letech se ovšem od běžné likvidity příliš neliší, neboť zásoby v této společnosti nemají až tak významný podíl na oběžných aktivech. Účetní jednotka dosahuje hodnot vyšších než je 1 a současně ne nijak radiálně vysokých hodnot, které by naznačovaly neefektivnost velikosti zásob, což je pozitivní.

U okamžité likvidity je žádoucí hodnota 0,5 až 1. Jak lze z tabulky 4.11 vypožorovat, účetní jednotka se v tomto rozmezí pohybovala pouze v roce 2014. V ostatních letech dosahovala hodnot nižších. Zejména v posledních dvou letech jsou hodnoty okamžité likvidity nízké a mohly by signalizovat ohrožení platební schopnosti účetní jednotky.

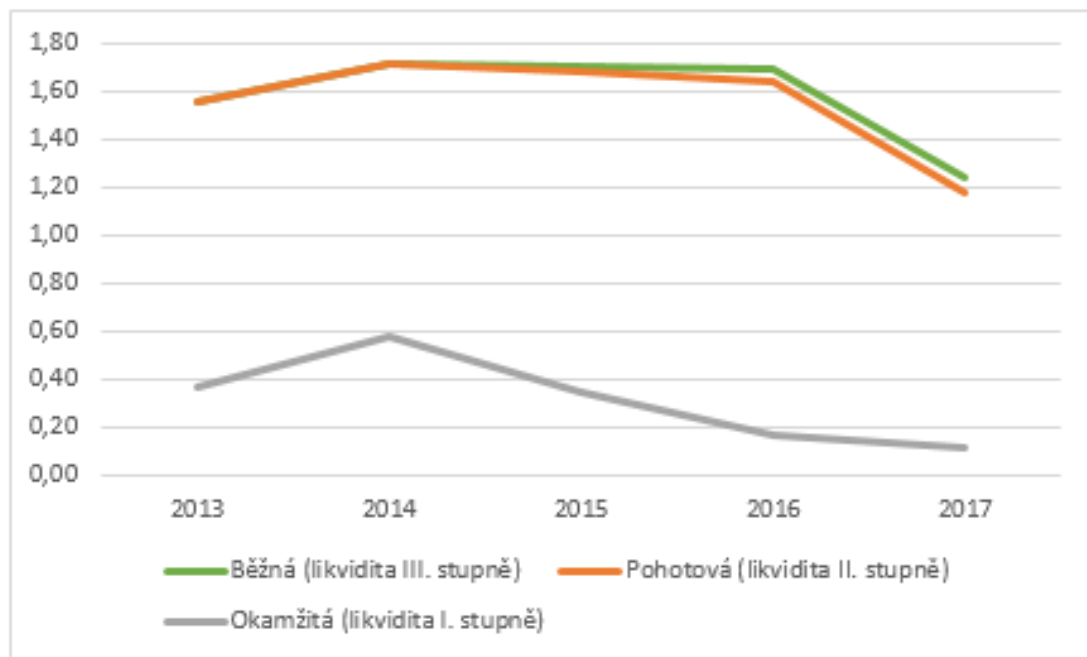
**Tab. 4.11 Ukazatelé likvidity**

	2013	2014	2015	2016	2017
Ukazatele likvidity					
Běžná (likvidita III. stupně)	1,56	1,71	1,70	1,69	1,24
Pohotová (likvidita II. stupně)	1,56	1,71	1,68	1,64	1,18
Okamžitá (likvidita I. stupně)	0,36	0,58	0,35	0,17	0,12

Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj ukazatelů rentability v jednotlivých letech je znázorněn také v grafu 4.1, kde je vidět, jak již bylo řečeno, že v prvních dvou letech se pohotová a běžná likvidita sobě rovnají. Lze vidět také klesající trend všech stupňů likvidity.

**Graf 4.1 Vývoj likvidity v čase**



Zdroj: vlastní zpracování

Z pohledu likvidity je na tom společnost dle doporučených hodnot nejlépe v oblasti běžné likvidity. V rámci okamžité likvidity by bylo dobré přijmou opatření, která by vedla ke zvýšení peněžních prostředků, a tak ke zvýšení ukazatele.

#### **4.5.2. Ukazatele rentability**

Ukazatele rentability jsou měřítkem zhodnocení vloženého kapitálu, a tak se při jejich srovnání v čase vyžaduje rostoucí trend.

První je v tab. 4.12 uvedena rentabilita celkových aktiv, která se v prvních 4 letech pohybovala v kladných číslech, ovšem nárůst nastal pouze v roce 2014, kde dosáhla rentabilita celkových aktiv 7,8 %. V roce 2017 rentabilita aktiv dosahovala záporných hodnot, neboť se firma dostala do ztráty.

Rentabilita vlastního kapitálu měla dlouhodobě klesající tendenci, což je způsobeno především navyšováním vlastního kapitálu položkou zisk z minulého období, jak již víme z vertikální analýzy. Z obecně uznávaných pravidel by mělo platit,

že rentabilita vlastního kapitálu dosahuje vyšších hodnot než rentabilita aktiv, což je v účetní jednotky dodrženo.

Ukazatelé rentability tržeb a nákladů mají obdobný vývoj jako ostatní ukazatele. Obvykle platí, že pokud je rentabilita nákladů vyšší než rentabilita tržeb, účetní jednotka vykazuje zisk. V případě analyzované společnosti to platí mezi lety 2014 až 2016. V roce 2013 jsou tyto rentability sobě rovny, a tak i když společnost vykázala celkově zisk, tak z důvodů vlivu ostatních provozních výnosů. Oba ukazatele v roce 2017 jsou záporné, neboť společnost dosáhla ztráty, jak již víme z předchozích setření.

U rentability dlouhodobého kapitálu můžeme vyzorovat klesající trend, což není pozitivní znamení pro sledovanou účetní jednotku.

Z následující tabulky také vyplývá, že analyzovaná účetní jednotka dosahovala zisku v letech 2013 až 2016 a až v posledním sledovaném roce dosáhla ztráty, neboť ukazatele rentability dosahují záporných hodnot. Lze také obecně říci, že ukazatele rentability sledované účetní jednotky jsou nestabilní a dochází zde k poměrným výkyvům.

**Tab. 4.12 Ukazatele rentability**

	2013	2014	2015	2016	2017
Rentabilita aktiv (ROA)	6,70 %	7,80 %	4,29 %	4,12 %	-26,12 %
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	19,55 %	16,46 %	7,95 %	7,86 %	-71,42 %
Rentabilita tržeb (ROS)	1,29 %	1,64 %	0,94 %	1,12 %	-5,53 %
Rentabilita nákladů (ROC)	1,29 %	1,65 %	0,96 %	1,14 %	-5,33 %
Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE)	24,35 %	20,69 %	10,15 %	9,90 %	-75,31 %

Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.5.3. Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti měří rozsah, v jakém je majetek firmy financován cizími zdroji. Jak již bylo zmíněno v teoretické části diplomové práce, zadluženost nemusí být v každém případě negativní, neboť určitá výše zadlužení může zvyšovat rentabilitu účetní jednotky. Na druhou stranu příliš zadlužená účetní jednotka se může dostat do platební neschopnosti.

Prvním ukazatelem v tabulce 4.13 je koeficient samofinancování neboli podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech. Jak již z názvu vyplývá, dle koeficientu samofinancování lze vyjádřit v jaké míře účetní jednotka financuje aktiva vlastním



kapitálem. Je zřejmé, že koeficient do roku 2015 vykazoval rostoucí trend, převeďším z důvodu navyšování položky výsledku hospodaření minulých let, a klesající hodnotě aktiv. Hodnota koeficientu se dostala až za hranici 50 %, což znamená, že v letech 2015 a 2016 byl majetek společnosti z více než 50 % financován vlastními zdroji podniku. V roce 2016 hodnota poklesla o necelé 2 % z důvodu navýšení položky aktiv. V roce 2017 došlo ke snížení koeficientu o necelých 16 %, z důvodu vykázané ztráty účetní jednotky. Podíl financování vlastním kapitálem se u účetní jednotky výrazně snížil a jestli se bude v dalších letech opět snižovat, mohlo by to ohrozit finanční stabilitu účetní jednotky.

Ukazatel celkové zadluženosti poskytuje informaci o podílu celkových dluhů na aktivech. Obecně lze říci, že čím větší zadlužení, tím větší riziko pro věřitele. Celková zadluženost účetní jednotky se v prvních 3 sledovaných letech snižovala a následně začala růst. Výrazný nárůst celkové zadluženosti v roce 2017 je způsoben přijetím úvěru účetní jednotkou ve výši cca 135 milionu korun.

V případě dlouhodobé zadluženosti můžeme konstatovat, že ve společnosti téměř neexistovala do roku 2017, kdy byl přijat dlouhodobý úvěr od bankovní společnosti. Z toho také vyplývá že v prvních dvou letech je běžná zadluženost zhruba stejná jako zadluženost celková. V roce 2017 pak tvoří 62, 01 % z celkové zadluženosti.

Ukazatel úrokového krytí ukazuje, kolikrát je možné ze zisku před úroky a daněmi zaplatit úroky, které účetní jednotka má. Z tabulky 4.13 je zřejmé, že společnost by neměla žádný problém v prvních 4 letech zaplatit úroky ze svého zisku, a byla by je schopna úroky uhradit několikanásobně.

Převrácená hodnota úrokového krytí, tedy úrokové zatížení vyjadřuje, kolik procent zisku společnosti odčerpají úroky. Je patrné, že hodnoty tohoto ukazatele jsou zanedbatelné, jelikož zisk firmy je oproti úrokům opravdu vysoký.

**Tab. 4.13 Ukazatele zadluženosti**

	2013	2014	2015	2016	2017
Koeficient samofinancování	34,25 %	47,38 %	53,97 %	52,44 %	36,57 %
Celková zadluženost	65,75 %	52,63 %	45,99 %	47,56 %	63,43 %
Dlouhodobá zadluženost	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	1,42 %
Běžná zadluženost	61,52 %	52,62 %	45,99 %	43,76 %	62,01 %
Úrokového krytí	143438,32 %		3883850,00 %	328936,00 %	-22711,87 %
Úrokové zatížení	0,07 %	0,00 %	0,00 %	0,03 %	-0,44 %

Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.5.4. Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity, jsou důležitým měřítkem efektivnosti účetní jednotky, jak nakládá se svým majetkem.

Obrátka celkových aktiv ukazuje kolikrát za rok se celková aktiva obrátila vzhledem k tržbám. Minimální hodnotou ukazatele je 1, což účetní jednotka splnila ve všech sledovaných letech. Na druhou stranu by měl mít ukazatel také rostoucí tendenci, která zde není zcela dominantní. Nejvyšší hodnoty dosáhl ukazatel v roce 2013, kde se aktiva obrátila 5,19 za rok vzhledem k tržbám.

Ukazatel obratu aktiv by měla naopak mít klesající tendenci, a vyjadřuje za kolik dnů se celková aktiva obrátí vzhledem k tržbám. Má tedy opačný vývoj než obrátka celkových aktiv. Minimální hodnoty podnik dosáhl v roce 2013, kdy doba obratu trvala 69 dní, naopak maximální hodnoty dosáhl v roce 2016, kdy trvala 98 dní.

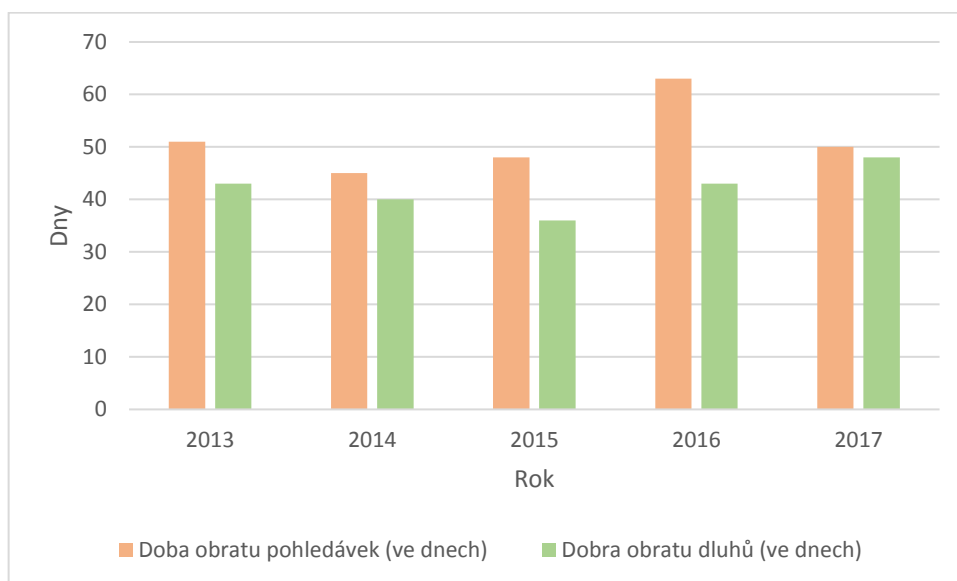
Doba obratu zásob není v prvních dvou sledovaných letech uvedena, neboť v letech 2013 a 2014 neexistovaly v účetní jednotce žádné zásoby, respektive byly nulové. V ostatních letech doba obratu velice nízká, ale je patrný rostoucí trend.

Nejpodstatnějšími ukazateli jsou ukazatel doby obratu pohledávek a ukazatel doby obratu závazků. Aby platilo pravidlo solventnosti, měla by být doba obratu pohledávek kratší než doba obratu závazků. Jestliže by nastala opačná situace účetní jednotka by se mohla dostat do platební neschopnosti.

V grafu 4.2 můžeme vidět, že ani v jednom roce se účetní jednotce nepodařilo dodržet pravidlo solventnosti, neboť doba obratu pohledávek je ve všech letech vyšší než doba obratu závazků. Situace může naznačovat špatnou platební morálku odběratelů, popřípadě také neefektivní využití doby splatnosti závazků účetní jednotky.

U obrátu dluhů můžeme říci, že od roku 2015 má rostoucí trend, především z důvodu navyšování závazků v účetní jednotce.

**Graf 4.2. Porovnání doby obrátu pohledávek a dluhů**



Zdroj: vlastní zpracování

**Tab. 4.14 Ukazatele aktivity**

	2013	2014	2015	2016	2017
Obrát aktiv	5,19	4,76	4,58	3,69	4,72
Doba obrátu aktiv (ve dnech)	69	76	79	98	76
Doba obrátu zásob (ve dnech)	0	0	1	2	3
Doba obrátu pohledávek (ve dnech)	51	45	48	63	50
Doba obrátu dluhů (ve dnech)	43	40	36	43	48

Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.6. Bankrotní modely

Bankrotní modely posuzují finanční situaci účetní jednotky a predikují vývoj do budoucna. Podstatou bankrotních modelů je indikovat ohrožení účetní jednotky bankrotem.

##### 4.6.1. Altmanův model

Altmanův model predikuje bankrot společnosti na základě koeficientu, počítaného pomocí pěti ukazatelů viz kapitola 3. 4.2 souhrnné modely.

**Tab. 4.15 Altmanův bankrotní model**

	2013	2014	2015	2016	2017
X (1)	3,661	3,453	5,362	5,282	0,105
X (2)	0,057	0,066	0,036	0,035	-0,221
X (3)	0,259	0,305	0,170	0,161	-0,885
X (4)	0,234	0,378	0,493	0,503	0,242
X (5)	5,182	4,746	4,573	3,681	4,715
Z-scóre	9,392	8,948	10,635	9,663	3,448

Zdroj: vlastní zpracování

**Tab. 4.16 Hodnocení výsledků Altmanova modelu**

$Z > 2,9$	Podnik je v dobré situaci
$1,2 < Z < 2,9$	Šedá zóna
$Z < 1,2$	U podniku je velmi pravděpodobný bankrot

Zdroj: vlastní zpracování dle FINANALYSIS

Z výše uvedených tabulek můžeme odvodit, že účetní jednotka se nachází ve velmi dobré situaci, jelikož hodnota výsledků je ve všech letech vyšší než 2,9. Nejlepšího výsledku dosáhla společnosti v roce 2015, kde z-scóre dosáhlo hodnoty 10,635, naopak nejhoršího výsledku v roce 3,448, kdy se do výpočtu z-scóre dostaly záporné hodnoty, z důvodu ztráty, kterou účetní jednotka vykázala v roce 2017. V případě, že bude hodnota z-scóre dále klesat, mohlo by to znamenat problémy účetní jednotky, neboť by se dostala do šedé zóny.

Důležité je také zmínit, že z důvodu neobchodovatelnosti účetní jednotky na kapitálovém trhu je zde ukazatel X (4) byl počítán takto:

$$X(4) = \frac{VK}{(\text{dlouhodobé závazky} - \text{krátkodobé závazky} + \text{bankovní úvěry a výpomoci})} \quad (4.3)$$

#### 4.6.2. Index IN

Index IN je souhrnným modelem finanční analýzy, který byl vytvořen pro český trh a měl by mít tedy lepší vypovídací schopnost než model Altmanův.

**Tab. 4.17 Index IN 05**

Ukazatel (hodnota)	2013	2014	2015	2016	2017
$+ 0,13 * \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}}$	0,198	0,247	0,283	0,273	0,205
$+ 0,04 * \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$	0,360	0,360	0,360	0,360	-9,085
$+ 3,97 * \frac{\text{EBIT}}{A}$	0,331	0,389	0,217	0,206	-1,135
$+ 0,21 * \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}}$	1,099	0,999	0,964	0,778	1,008
$+ 0,09 * \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$	0,140	0,154	0,153	0,152	0,111
Index IN05	2,128	2,150	1,977	1,770	-8,895

Zdroj: vlastní zpracování

**Tab. 4.18 Hodnocení výsledků IN 05**

IN05 > 1,6	Společnost tvoří hodnotu
0,9 < IN05 < 1,6	Šedá zóna nevyhraněných výsledků
Z < 0,9	Společnost hodnotu netvoří, bankrot

Zdroj: vlastní zpracování dle FINANALYSIS

V předchozí tabulce je zobrazen výpočet indexu IN05. Při výpočtu byl ukazatel úrokového krytí nahrazen 9, jak doporučují autoři, neboť se nákladové úroky limitně blíží nule (Zikmund, 2011).

Z předchozích tabulek je patrné, že se účetní jednotka do roku 2016 nacházela v intervalu, kde IN05 je vyšší než 1,6, a tedy tvořila hodnotu. V roce 2017 se dostala naopak do intervalu, kde již hodnotu netvoří, je důležité podotknout, že se takto stalo, na základě ztráty, kterou účetní jednotka vykázala, a proto nelze se stoprocentní jistotou říct, že se účetní jednotka dostala do krachu, a že by měla ukončit svou činnost. V ekonomické činnosti je zcela běžné, že se účetní jednotka může dostat do ztráty a následně opět do zisku. Je potřeba účetní jednotku sledovat také v následujících letech. Jestliže by se Index IN05 stále snižoval, jednalo by se o vážnou situaci a účetní jednotka by opravdu mohla zbankrotovat.

Index IN05 je silně ovlivněn ztrátou, a tak se zaměříme také na index IN 99, tedy z pohledu tvorby hodnoty pro vlastníky.

**Tab. 4.19 Index IN 099**

Ukazatel/ROK	2013	2014	2015	2016	2017
-0,017 * $\frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí kapitál}}$	-0,026	-0,032	-0,037	-0,036	-0,027
+ 4,573 * $\frac{\text{EBIT}}{\text{Celková aktiva}}$	0,381	0,448	0,251	0,237	-1,308
+ 0,481 * $\frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}$	23,267	21,311	20,534	16,529	21,168
+ 0,015 * $\frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$	0,023	0,026	0,025	0,025	0,019
IN99	23,646	21,753	20,773	16,756	19,852

Zdroj: vlastní zpracování

**Tab. 4.20 Hodnocení výsledků IN 99**

IN99 > 2,07	Společnost tvoří novou hodnotu pro vlastníka
1,42 < IN99 < 2,07	Spíše tvoří hodnotu pro vlastníka
1,089 < IN99 < 1,42	Nelze určit, zda tvoří nebo netvoří hodnotu pro vlastníka
0,684 < IN99 < 1,089	Spíše netvoří hodnotu pro vlastníka
Z < 0,684	Společnost hodnotu netvoří, bankrot

Zdroj: vlastní zpracování dle FINANALYSIS

Z předchozích tabulek můžeme odvodit, že účetní jednotka se nachází ve velmi dobré situaci, neboť ve všech letech se nachází v intervalu hodnot nad 2,07, což znamená, že účetní jednotka tvoří novou hodnotu pro vlastníka. V roce 2017 má sice také vliv ztráta, kterou účetní jednotka vytvořila ovšem je udávána v poměru k celkovým aktivům účetní jednotky, nikoliv nákladovým úrokům jako tomu bylo u indexu IN 05, a tedy vliv ztráty z roku 2017 se zde zmenšuje. Největší hodnotu z indexu tvoří ve všech letech položka obratu aktiv.

#### 4.7. Zhodnocení finanční analýzy

Byla provedena analýza aktiv účetní jednotky. Při pohledu na strukturu aktiv, je zjevné, že aktiva jsou tvořena především z oběžného majetku, blíže zejména pohledávkami. Jelikož tvoří pohledávky nejrozsáhlejší část aktiv, měla by se společnost soustředit na zkrácení doby jejich splatnosti neboť, jak již bylo zjištěno u ukazatelů aktivity nesplňuje pravidlo solventnosti a její pohledávky jsou placeny později, než společnost hradí své závazky. Tato situace by mohla v budoucnu u účetní jednotky způsobit potíže především v podobě platební neschopnosti. Dále můžeme říci, že účetní jednotka nepravidelně investuje do dlouhodobého kapitálu.

Z horizontální a vertikální analýzy vyplývá, že společnost vykazuje vysoký podíl vlastního kapitálu. Podíl vlastního a cizího kapitálu se v účetní jednotce neustále mění. Do roku 2017 byl vždy nerozdělený zisk z minulých let navyšován a v roce 2017 byla část využita na pokrytí ztráty. V roce 2017 došlo k významné změně poměru vlastního a cizího kapitálu a k tedy k navýšení zadluženosti společnosti.

Z analýzy výkazů zisku a ztráty bylo zjištěno, že společnost vykázala zisk v období od roku 2013 do roku 2016. Pouze v roce 2017 dosáhla ztráty. Výsledek hospodaření se vyvíjen nepravidelně a nelze hovořit o žádném trendu. V posledním roce se účetní jednotka dostala do ztrátových hodnot, neboť i když narostly výnosy oproti předchozímu roku, náklady vzrostly mnohem výrazněji. Nevýznamnějšími položkami ve výkazu zisku a ztráty účetní jednotky jsou tržby za prodané zboží a náklady, které s tímto prodejem souvisí. Účetní jednotka by se tedy měla soustředit především na snížení nákladů v této oblasti.

U ukazatelů likvidity účetní jednotka dosahovala v prvních 4 letech dobrých výsledků u likvidity běžné, v roce 2017 se doslala hodnota mírně pod doporučené standardy. Pohotovostní likvidita u této společnosti není významným ukazatelem, neboť je totožná s likviditou běžnou, neboť zásoby nehrají významnou roli v analyzované účetní jednotce. Okamžitá likvidita je zejména v posledních letech velice nízká a účetní jednotka by měla vytvořit nějaká nová opatření.

Ukazatel rentability aktiv dosahoval v prvních 4 letech kladných čísel, což je pro účetní jednotku určitě pozitivní, ale nebyl naplněn rostoucí trend, který je u mnoha autorů doporučován. Rentabilita vlastního kapitálu u sledované účetní jednotky vykázal klesající trend. V případě pravidla vyšší rentability vlastního kapitálu nad rentabilitu aktiv, je v účetní jednotce dosaženo. Také rentabilita tržeb v prvních 4 letech

je nižší než rentabilita nákladů a je tedy dosahováno zisku. Negativním je ukazatel rentability dlouhodobého kapitálu, který vykazuje klesající trend.

Zadluženost účetní jednotky první 4 sledované roky vykazovala klesající trend až pod 50 %, ovšem v roce 2017 na základě vykázání ztráty, byla v účetní jednotce přijata bankovní výpomoc a koeficient celkové zadluženosti opět vzrostl. Pozitivní jsou u účetní jednotky ukazatele úrokového krytí a úrokového zatížení, ze kterých je patrné, že úroky jsou ve společnosti téměř nevýznamnou položkou.

Z ukazatelů aktivity vyplynulo, že v případě obrátu aktiv je na tom účetní jednotka opravdu dobře, i v roce, kdy dosáhla ztráty. V případě doby obrátu aktiv není vidět klesající trend, který je mnoha autory doporučován. Dále je také důležité zdůraznit, že účetní jednotka nesplňuje pravidlo solventnosti, a tedy její doba obrátu pohledávek je vyšší než doba obrátu závazků. Jak již bylo zmíněno, porušení tohoto pravidla může mít vliv na platební schopnost účetní jednotky, a společnost by se tedy měla zaměřit na snížení doby splatnosti pohledávek, nebo naopak analyzoval, zdali efektivně využívá doby splatnosti u závazků, které má.

Souhrnný Altmanův model, který je doplňkem finanční analýzy naznačil, že účetní jednotka v prvních 4 sledovaných letech si vedla opravdu dobře, a nacházela se v oblasti dobré situace podniku. Naopak v posledním roce se dostala až do intervalu bankrotu. Je však důležité zdůraznit, že tento model není zcela konstruován pro české prostředí a dále také, že jeden výkyv nemusí znamenat bankrot. Je potřeba nadále účetní jednotku sledovat.

V případě souhrnných modelu indexu IN 05 jsme dospěli k podobnému výsledku jako u modelu Altmanova, tedy k tomu, že v prvních 4 analyzovaných letech si společnost vedla dobře a tvořila hodnotu, a v roce 2017 se díky ztrátě dostala do intervalu, ve kterém dle bankrotního modelu hodnotu netvoří.

Ze druhé alternativy indexu IN 99, tedy z pohledu hodnoty pro vlastníky je zřejmé, že účetní jednotka i navzdory ztrátě, které dosáhla v posledním roce, se nachází v oblasti, ve které společnosti tvoří novou hodnotu pro vlastníka, což je pozitivní znamení pro účetní jednotku.



## 5. Závěr

Cílem této diplomové práce bylo především zhodnocení ekonomické situace vybrané účetní jednotky a poukázat na vlivy, které působí na vybrané ukazatele, které jsou součástí finanční analýzy. V případě zjištěných nedostatků a navrhnout způsob řešení nastalé situace. Tohoto cíle bylo dosaženo především pomocí zhodnocení teoretických poznatků a přenesením do praxe.

Pomocí finanční analýzy je zhodnoceno finanční zdraví vybrané obchodní korporace a lze posoudit také budoucí potenciál. Informace z finanční analýzy mohou být podnětem pro přípravu opatření a zlepšení situace účetní jednotky. Informace, které finanční analýza poskytuje jsou podstatné pro vedení společnosti, investory, bankovní instituce, obchodní partnery atd.

Nejdůležitější součástí finanční analýzy je především poměrová analýza, která podává informace o platební schopnosti, rentabilitě, aktivitě a zadluženosti účetní jednotky. Jako doplněk finanční analýzy slouží souhrnné modely.

Podkladem pro finanční analýzu jsou zejména finanční výkazy, u kterých je potřeba dbát na jejich omezenou vypovídací schopnost a na relevantnost uvedených informací.

Analyzovanou společnost můžeme v prvních 4 sledovaných letech hodnotit pozitivně, neboť dosahovala vysokých zisků. V posledním roce je její stabilita ohrožena, ovšem pro detailnější posouzení finanční stability je potřeba účetní jednotku sledovat i v dalším roce. Účetní jednotka vesměs dosahovala doporučených hodnot uvedených v odborné literatuře. U souhrnných modelů společnost byla hodnocena kladně a její stabilita nebyla ohrožena.

Zadluženost účetní jednotky v prvních 4 letech klesala následně vzrostla v roce 2017 nad 60 %. Lze říci, že se jedná o poměrně vysoké zadlužení a bylo by vhodné, aby účetní jednotka přehodnotila způsob financování své ekonomické činnosti.

Z finanční analýzy v rámci ukazatelů aktivity také vyplynulo, že účetní jednotka nedodrжуje pravidlo solventnosti, a tedy doba obratu pohledávek je vyšší než doba obratu závazků. Účetní jednotka by měla zvážit, zdali dostatečně využívá doby splatnosti, které jí obchodní partneři poskytují, nebo zpřísnit podmínky pro pohledávky a snažit se tak snížit dobu obratu pohledávek.

Účetní jednotka by se měla také zaměřit na zvýšení peněžních prostředků, neboť ukazatele okamžité likvidity jsou velice nízké.

Na závěr lze říci, že analyzovaná společnost z finanční analýzy vyšla spíše pozitivně, ovšem poslední rok, kdy dosáhla ztráty by se již neměl opakovat, a měla by se zaměřit na obnovení finanční stability.

## Seznam použité literatury

- DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- DUŠEK, Jiří. *Účetní uzávěrka a závěrka v přehledech: snadno a rychle*. 8. vyd. Praha: Grada Publishing, 2018. 219 s. ISBN 978-80-271-0867-1.
- ELLIOTT, Barry and Jamie ELLIOTT. *Financial Accounting and Reporting*. 16th ed. Harlow: Pearson, 2013. 877 p. ISBN 978-0-273-77817-2.
- HAKALOVÁ, Jana. *Účetní závěrka a auditing*. Brno: Tribun EU, 2010. 146 s. ISBN 978-80-7399-144-9.
- KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-7380-646-0.
- KOVANICOVÁ, Dana. *Finanční účetnictví: světový koncept*. Praha: Polygon, 2005. 526 s. ISBN 80-7273-129-7.
- KOLEKTIV AUTORŮ. *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.
- KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C.H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1.
- PILAŘOVÁ, Ivana a Jana PILÁTOVÁ. *Účetní závěrka, základ daně, finanční analýza podnikatelských subjektů roku 2018*. 9. vyd. Praha: VOX, 2016. 202 s. ISBN 978-80-87480-69-4.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. 160 s. ISBN 978-80-247-5534-2.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 160 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- SYNEK, Miloslav a kol. *Manažerská ekonomika*, 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 480 s. ISBN 978-80-247-3494-1.
- ŠPIČKA, Jindřich. *Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin*. Praha: C.H. Beck 2017. ISBN 978-80-7400-664-7.
- ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2016. 284 s. ISBN 978-80-271-0048-4.

## Ostatní

České účetní standardy pro účetní jednotky, které účtují podle vyhlášek č.500/2002 Sb., ve znění pozdějších předpisů. Dostupné z: [https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Ucetnictvi\\_2018\\_Ceske-ucetni-standardy-pro-500-2002.pdf](https://www.mfcr.cz/assets/cs/media/Ucetnictvi_2018_Ceske-ucetni-standardy-pro-500-2002.pdf)

FINANALYSIS. *Použité bankrotní modely* [online] Finanalysis [1.2.2019] Dostupné z <http://www.finanalysis.cz/pouzite-bankrotni-modely.html>

Nový zákon o obchodních společnostech a družstvech: zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech: (zákon o obchodních korporacích): poznámkové znění. Olomouc: ANAG, 2013. ISBN 978-80-7263-823-9.

VALECKÝ, Jiří. *Přístupy financování oběžného majetku* [přednáška]. Ostrava, Ekonomická fakulta, 2015. Finance

Vyhláška, kterou se stanoví účetní osnova a účetní metody pro podnikatele účtující v soustavě podvojného účetnictví: vyhláška MF ČR, kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. Praha: VOX, [2002]. ISBN 80-86324-26-5.

Zákon č. 563 ze dne 12. prosince 1991 o účetnictví. In: Sbírka zákonů České republiky. 1991, částka 107, s. 2802-2809. Dostupný také z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-563>

ZIKMUND, Martin. IN05 – Bankrotní index z Česka, který funguje na české firmy ze dne 3. února 2011 [online] Businessvize [1.2.2019] Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/in05-bankrotni-index-z-ceska-ktery-funguje-na-ceske-firmy>

## Seznam zkratk

A	Aktiva
CF	Cash flow
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
ČPPF	Čistý peněžně-pohledávkový fond
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
E	(Equity) Vlastní kapitál
EAT	(Earnings after Taxes) zisk po zdanění, čistý zisk
EBDIT	(Earnings before Depreciation, Interest and Taxes) zisk před odečtením odpisů, úroků a daní
EBIT	(Earnings before Interest and Taxes) zisk před odečtením úroků a daní
EBT	(Earnings before Taxes) zisk před zdaněním
IFRS	Mezinárodní standardy účetního výkaznictví
ROA	(Return on Assets) - rentabilita aktiv
ROCE	(Return on Capital Employed) – rentabilita vlastního kapitálu
ROE	(Return on ekvity) – rentabilita vlastního kapitálu
ROS	(Return of sales) – rentabilita tržeb
T	Tržby
VH	Výsledek hospodaření

## Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 26.4.2019

Bc. Lucie Csápaiová

## **Seznam příloh**

Příloha č. 1: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty za rok 2013

Příloha č. 2: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty za rok 2014

Příloha č. 3: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty za rok 2015

Příloha č. 4: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty za rok 2016

Příloha č. 5: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty za rok 2017